

Estados Unidos y la economía mundial en el contexto de la crisis global.

The United States and the world's economy in the context of the global crisis.

Gregorio Vidal

*Departamento de Economía
Universidad Autónoma Metropolitana, Unidad Iztapalapa,
México, D. F., México*

vidal.gregorio@gmail.com; gvb@xanum.uam.mx

<http://gregoriovidal.izt.uam.mx>

COMUNICACIÓN

Códigos JEL: O16, F60 y H60.

***Palabras clave:* Crisis global, desigualdad social, estancamiento y recesión, ganancias financieras.**

Resumen.

La economía de Estados Unidos continúa teniendo un crecimiento débil en un contexto de alto desempleo. No puede descartarse una nueva recesión en el futuro inmediato, pero más grave es que la formación de capital crece a un ritmo sumamente lento y el crédito no se recupera. En el documento se sostiene que la crisis que se manifiesta desde finales del año 2007 no se ha resuelto. Dotar de liquidez al sistema financiero, realizar rescates de algunas grandes firmas de las finanzas y empresas y llevar adelante programas para mantener el consumo de ciertos bienes de consumo no son medidas suficientes. No resuelven la crisis, aún cuando son medios para que ciertas empresas y fortunas no resulten afectadas. En el texto se plantea que la crisis es un escenario de disputa en el que algunos actores sociales encuentran medios para seguir obteniendo beneficios e impulsan ciertas políticas económicas que favorecen sus intereses. Ello puede implicar que la crisis se profundice y, como aconteció a partir de 2007, se presente con mayor fuerza en el conjunto de la economía mundial.

La crisis global es el resultado de la forma en que ciertos capitales han estado alcanzando cuantiosas ganancias. En 2007 el escenario central fue Estados Unidos, pero desde el primer momento participan capitales con origen en otros países. Bancos, aseguradoras, fondos de inversión y grandes empresas con matriz en diversos países se benefician de la forma de operar de la economía en

Estados Unidos. Como también las mayores firmas estadounidenses han estado obteniendo parte importante de sus utilidades por operaciones en muy diversas economías. En el conjunto de la economía mundial avanza la financiarización de la ganancia y con ella los procesos que generan y desarrollan la crisis global. La creciente desigualdad social y la concentración del ingreso explican en parte las cuantiosas ganancias de unos cuantos, a la vez que las crecientes dificultades para mantener el crecimiento y resolver la crisis. El dominio de las ideas de la eficiencia absoluta de los mercados y del equilibrio fiscal son un medio para mantener la dominación financiera, lo mismo en Estados Unidos como en otras economías. Pero también son un camino hacia el estancamiento y la depresión.

Key words: Global crisis, social inequality, stagnation and recession, financial profits.

Abstract.

The U.S. economy continues to have a weak growth in a context of high unemployment. A new recession in the immediate future cannot be ruled out, but something more serious is that capital formation is growing at a very slow rate and credit is not recovering. This paper argues that the crisis that arose in late 2007 has not been resolved. Provide liquidity to the financial system, perform rescues of some large financial firms and companies and conduct programs to keep the consumption of certain consumer goods are not enough measures to overcome it. These do not solve the crisis, even when they are means to secure that certain companies and fortunes are not affected. The paper states that the crisis provides a haggling scenario in which some social actors find ways to stay profitable and advance certain economic policies that are favoring their interests. This may imply that the crisis deepens and, as seen since 2007, is becoming stronger within the global economy as a whole.

The global crisis is the result of the way that certain funds have been achieving huge profits. In 2007 the main stage was the United States, but since the beginning, capital originated in other countries is participating too. Banks, insurance companies, investment funds and major companies with headquarters in different countries benefit from the way economy operates in the US. U.S. firms also are obtaining a significant portion of the profits from operations in many other economies. The financialization of the profit is advancing within the global economy, and with it the processes that produce and develops the global crisis. The growing social inequality and income concentration partly explain the huge profits of a few, but also the increasing difficulties in maintaining growth and resolving the crisis. This paper finally sustains that the domain of the markets' absolute efficiency ideas and fiscal balance are means for maintaining financial domination, both in the U.S. and other economies. But they are also a way to stagnation and depression.

Introducción.

La economía de Estados Unidos mantiene hasta la fecha un débil crecimiento. No es un comportamiento excepcional en la dinámica de la economía mundial. En Europa hay varios países que se encuentran de nuevo en una recesión en un corto periodo de tiempo, en algunos de ellos la combinación de caída del producto interno bruto (PIB) con aumento o mantenimiento de altos niveles de desempleo es particularmente grave. En Asia, las mayores economías emergentes o en desarrollo de la región han reducido su crecimiento y Japón no logra superar décadas de estancamiento y deflación. En América del Sur también se debilita el crecimiento de las economías, en particular en la de los líderes de la zona. Frente a estos hechos una pregunta relevante es: ¿Se ha superado la crisis y la gran recesión?. Planteado de otra forma: ¿Por qué es que la crisis se mantiene y avanzan las tendencias deflacionarias en las economías desarrolladas?. En este contexto y teniendo presente el papel que ha jugado la economía de Estados Unidos en la organización y dinámica de la economía mundial que planteo otra interrogante: ¿Qué implica para ese país y para la economía mundial la política ejecutada por los gobiernos de ese país desde el año 2007 a la fecha?.

En el texto se desarrollan algunos elementos para dar respuesta a estas interrogantes. Los hechos que se exponen y analizan permiten sostener que la crisis global que irrumpe desde finales del año 2007 y comienzos del 2008 no ha sido superada, por lo que es posible plantear que algunos de los problemas que dieron origen a la que ha sido calificada como gran recesión continúan presentes. El texto se integra de tres partes. En la primera se expone el comportamiento reciente de la economía de Estados Unidos. La debilidad en el crecimiento en esa economía se produce a la vez que se ejecuta una política de drástica baja en las tasas de interés de referencia. Esta política, sumada a la inyección sistemática de recursos financieros al sistema de crédito por parte del banco central de ese país, no ha logrado impulsar el crecimiento sostenido. Es un hecho extendido al conjunto de las economías desarrolladas. Dado que el PIB no aumenta, el desempleo es mayor o se mantiene muy alto y los ingresos de amplios sectores de la población están estancados las deudas de muchos siguen creciendo por lo que las tendencias a la deflación se afirman.

En la segunda parte del texto se exponen los medios a partir de los cuales las corporaciones han estado obteniendo sus beneficios. Se explican los cambios habidos en la forma de financiamiento de las corporaciones, el aumento del financiamiento con base en fondos propios y el peso creciente de los inversionistas institucionales en el capital de las mayores compañías de Estados Unidos y de otro conjunto de países desarrollados y varios en desarrollo. Las transformaciones que se presentan definen el comportamiento de las corporaciones y colocan en el centro el objetivo de mayores dividendos en el trimestre y el aumento del precio de las acciones en la bolsa de valores. Se observa que en años recientes, posteriores a 2007, no hay variaciones relevantes en esta materia. Las grandes empresas, bancos, sociedades de inversión, fondos de cobertura

han logrado incrementar sus beneficios a partir de mantener y profundizar los métodos identificados con la financiarización.

En la tercera parte del texto se presentan algunos elementos de la política económica ejecutada por los gobiernos de los países desarrollados. En particular se estudia la acción del gobierno de Estados Unidos que tiene décadas atrapada en la tesis de la responsabilidad fiscal y la necesidad de alcanzar un superávit fiscal o por lo menos operar con equilibrio. Se discute la relación entre finanzas públicas en equilibrio y crecimiento económico sosteniendo que no hay elementos que correlacionen ambos hechos. Menos aún es posible vincular el superávit fiscal con la reducción significativa de la tasa de interés. La experiencia reciente de Japón y los resultados alcanzados en Estados Unidos indican que la reducción drástica en la tasa de interés no guarda relación con el déficit público. En Estados Unidos estas ideas, como se documenta en la tercera parte del texto, son defendidas desde tiempo atrás por miembros del partido republicano como del partido demócrata. Hay organizaciones sociales, fundaciones e instituciones con gran influencia en los círculos de poder de ese país, vinculadas a los dos principales partidos, o a los intereses prevalecientes en Washington o pertenecientes a las fuerzas que dominan en Wall Street que sostienen estas ideas. Expresan y contribuyen a la construcción de una parte importante de las ideas dominantes en Estados Unidos y representan los intereses de financieros y rentistas.

La crisis global sigue presente.

La economía de Estados Unidos entró en recesión desde finales del año 2008. Meses después, por la dimensión del hecho y su extensión hacia otras economías desarrolladas fue calificada por diversos economistas como una gran recesión, la mayor y más grave desde los años treinta del siglo pasado. Para el caso de Estados Unidos en 2009 hay una reducción importante del PIB, ligeramente superior al 3 por ciento. En 2010 se recupera el crecimiento, pero es débil, como en 2011 cuando el PIB creció en 1.8 por ciento. En 2012 se mantiene el crecimiento del producto durante los tres primeros trimestres, pero en el cuarto se presentó una reducción. En 2013, la Reserva Federal (FED), el banco central de Estados Unidos, revisó a la baja, a finales de marzo, su pronóstico de desempeño del PIB, situándolo entre 2.3 y 2.8 por ciento. En conjunto, un crecimiento muy débil después de la recesión y la alta probabilidad de que se produzca en un tiempo muy breve una nueva recesión. La debilidad en el crecimiento se acompaña del mantenimiento de un alto desempleo. El producto por habitante no registró crecimiento en el periodo 2005 a 2011. Incluso, si se considera un plazo mayor, el producto por habitante es superior en el año 2001 al que se registra en 2012, todo ello en una economía en la que se observa una concentración del ingreso.

Antes de que se advirtiera el avance de la recesión la FED modificó radicalmente su política en materia de tasas de interés. En un periodo relativamente corto de tiempo llevó la tasa de referencia a cero. En julio de 2007 la FED estableció la tasa de fondos federales en 5.26 por ciento. Al final del año 2008, la misma tasa de interés era de 0.16 por ciento, manteniéndose hasta la fecha en ese nivel. La FED ha estado declarando reiteradamente que no hay condiciones para que en el futuro inmediato modifique su política en la materia. Según información de su reunión de finales de marzo de 2013 no se consideran cambios en un horizonte superior a un año. Las estimaciones más recientes sobre el comportamiento de la economía de Estados Unidos no son positivas. El crecimiento se debilita cada vez más y no se observan condiciones para una recuperación sostenida de la inversión, el gasto de las familias y el crecimiento del crédito.

El universo de la reducción notable en las tasas de interés de referencia se extiende a los mercados financieros más importantes. En Japón es una historia vieja que se remonta a varios lustros, periodo durante el cual la economía de ese país prácticamente no ha crecido. La tasa Libor en Londres a tres meses tuvo su punto de inflexión en septiembre de 2007. En los primeros días de ese mes registró una ligera subida hasta 5.72 por ciento. En los meses inmediatos siguientes existen disminuciones menores y su reducción drástica se presenta a partir de noviembre de 2008. Un año después, en octubre de 2009 se situó en 0.28 por ciento. A finales de julio de 2012 se ubicó en 0.44 por ciento y a principios de abril de 2013 es de 0.29 por ciento. Los depósitos en eurodólares a un mes ofrecen un interés alrededor del 0.30 por ciento. Su caída se inicia en el último trimestre del año 2008. El tipo de interés de referencia que fija el Banco Central Europeo también se reduce drásticamente. En el presente se ubica en 0.75 por ciento, mientras en el Reino Unido es de 0.5 por ciento.

En conjunto las tasas de interés de referencia que definen las condiciones en que los bancos centrales prestan dinero a los bancos o los rendimientos a los que se colocan los bonos del tesoro de Estados Unidos o del Reino Unido tienen un largo tiempo situados en cero, mas de cuatro años. En Japón son varios lustros sin que se haya logrado sacar a la economía de la deflación. Y más recientemente es la situación de los bonos alemanes. Durante este periodo, los bancos centrales de estos países y de la zona del euro han estado inyectando recursos a los sistemas financieros, con diversas operaciones de canje de bonos y de diversos documentos de deuda. Ello no ha propiciado una recuperación del crédito a empresas y familias, manteniéndose los problemas en materia de endeudamiento. El resultado es que hay recursos en los sistemas financieros que buscan una colocación lucrativa y se están destinando a la compra de títulos de deuda pública y papeles en algunos mercados financieros, entre ellos en algunos países en desarrollo.

El Banco de Pagos Internacionales observa, en su Informe Anual de 2012, que a finales de 2011 empeoran las condiciones de financiación bancaria, en particular en la zona del euro. En el año 2009 se produce una contracción en el crédito en las economías avanzadas. Sin embargo, en los años posteriores el

incremento de los préstamos bancarios al interior de Estados Unidos, Japón, Reino Unido y los países de la zona del euro es muy débil. Al final del año 2011 los bancos de la zona del euro endurecen sus criterios para otorgar créditos a empresas. El resultado es que "...la tasa de crecimiento del crédito de bancos de la zona del euro a prestatarios internos no financieros cayó hasta cero, su concesión de crédito a otras regiones se redujo de forma más sustancial. Entre mediados y finales de 2011, los activos exteriores de bancos de la zona del euro frente a prestatarios de EME se redujeron un 12%: un 4% en África y Oriente Medio, un 20% en Asia y el Pacífico, un 13% en Europa emergente y un 9% en América Latina y el Caribe" (BPI, 2012: 20). En suma, el crédito no se recupera en un escenario en que bancos y otras instituciones financieras buscan desapalancarse a la vez que tienen el objetivo de alcanzar importantes beneficios. Las operaciones de canje de deuda con los bancos centrales los dotan de liquidez que no necesariamente canalizan al crédito a empresas y familias. Es parte del proceso de compra de títulos de deuda pública y de otros documentos emitidos por bancos, sociedades de inversión y otras firmas financieras. Las familias intentan reducir sus deudas, con el condicionante de ingresos que crecen muy lentamente o incluso disminuyen. Para gran cantidad de empresas medianas y pequeñas la reducción en las deudas también es una necesidad, aún cuando los ingresos no estén creciendo. El resultado final en varias economías es que aún cuando las deudas no aumenten, en tanto el PIB y los ingresos futuros tampoco crecen, liquidar los préstamos es cada vez más difícil.

La historia registra acontecimientos semejantes ocurridos en medio de profundas crisis. En los años treinta del siglo pasado existe un enorme incremento de la relación deuda a PIB. En Estados Unidos "...entre 1929 y 1933: la deuda no subía, el PIB se hundía, y el esfuerzo de los deudores por reducir su deuda causó un combinación de depresión y deflación que agravó mucho más los problemas de endeudamiento" (Krugman, 2012: 59). La deuda se constituía en un problema mayor no tanto por su incremento absoluto, sino por la contracción de la actividad económica, la reducción en el precio de algunos bienes que eran parte de las deudas y la aparición de una oferta excesiva durable. Es la deuda-deflación que Fisher (1933) caracterizó en su artículo que fue publicado en aquellos años, cuando la depresión y la deuda-deflación estaban en curso. Pero también, fue el afianzamiento de un escenario de deflación entendido como lo caracteriza Kindleberger, como la existencia de una oferta excedente durable (Kindleberger, 1973: 105-107). Actualmente en Estados Unidos, Reino Unido y gran parte de los países de la zona del euro se avanza hacia una situación semejante. En Japón son varios lustros con deflación.

En 2012 en la Unión Europea se tiene una reducción del PIB del 0.3 por ciento según información del sistema de estadística de la propia Comisión Europea. En el grupo de los países de la zona del euro la disminución del PIB en 2012 es del 0.6 por ciento. Grecia, España, Italia y Portugal tienen una contracción del PIB en 2012, como parte de un periodo caracterizado por la recesión de 2009 a la fecha, con la excepción de Grecia que inició en 2008. En Francia y Reino Unido el crecimiento es débil e incluso en Alemania es posible la contracción del PIB. En 2013 las estimaciones de la Comisión Europea son que la recesión se

mantendrá en la zona del euro, a la vez que en Reino Unido, Japón y Estados Unidos el crecimiento será muy débil. Los altos niveles de desempleo no cederán y es posible que en varios países de estas regiones se incrementen. En algunos de ellos las tasas son del orden del 20 por ciento o más de la población económica activa y hay un grupo creciente de la población con largos periodos sin encontrar ocupación. Hay gran cantidad de personas que han perdido o están por perder la protección del seguro de desempleo por la larga duración de su condición de sin trabajo. Son datos que dan cuenta del avance de la deflación y su necesario acompañante: el estancamiento económico.

Las medidas asumidas por los gobiernos de los países desarrollados acentúan más la recesión y las dificultades para pagar las deudas. Además, como las soluciones incluyen la tesis de la flexibilidad laboral el problema se agrava aún más. Como destaca y crítica Krugman "... parece natural suponer que la solución al desempleo masivo es recortar los salarios. De hecho los economistas conservadores defienden a menudo que F. D. Roosevelt retrasó la recuperación de los años treinta porque las directrices del *New Deal*, favorables a los trabajadores, aumentaron los salarios cuando deberían haberlos reducido. Y hoy se defiende a menudo que lo que en verdad necesitamos es una mayor 'flexibilidad' del mercado de trabajo, eufemismo del recorte de salarios" (Krugman, 2012, 62). Krugman, para completar su crítica señala que un recorte general de los salarios reduce los ingresos de todos y el nivel de deuda se mantiene igual. La demanda se debilita y las deudas tienen un peso relativo mayor en los ingresos, impulsando aún más las restricciones en el gasto de las familias y en la inversión en las empresas. Es el camino seguro de hacia la deflación y después la depresión.

Los datos sobre el recorte del gasto público en España aplicadas en 2012 y por aplicarse en 2013 y 2014 son un ejemplo del camino hacia la deflación y depresión. Se suman recortes fiscales sin alcanzar los objetivos de reducción del déficit. El menor gasto público es parte de una amplia contracción de la demanda en la que se incluyen bajas en los ingresos de los trabajadores e incremento del desempleo. Muchas familias tienen a algún miembro o varios sin trabajo sin que se observen condiciones de mejora posible en lo inmediato. Por ello la necesidad de liquidar deudas se impone, aún cuando cada vez es más difícil. Muchas empresas operan con base en escenarios de contracción de la demanda, con deudas que no disminuyen. Además, las tasas de interés de referencia cercanas al cero por ciento no se reproducen de forma homogénea en el conjunto del sistema financiero. Una de las características del proceso es la elevación de las tasas de interés a las que se colocan los títulos de deuda de algunos gobiernos. Los bancos endurecen sus condiciones de préstamo, incluyendo tasas de interés más altas.

Sin embargo, es una situación en la que no todos pierden. Un reducido grupo de fortunas colocadas en los circuitos financieros obtiene cuantiosos beneficios. Entre los actores relevantes que mantienen su poder y logran ganancias esta la gran banca transnacional. Son instituciones financieras diversificadas, con negocios e intereses en los mercados de derivados, una amplia

gama de operaciones fuera de balance, que cuentan con fondos de inversión, colocaciones en mercados sintéticos, actuando en una gran cantidad de países y particularmente activos en la compra-venta de títulos de deuda de gobiernos en monedas diversas. El dato relevante es la efectiva demostración de la fenomenal fuerza y poder de la gran banca transnacional (Morin, 2011: 39-47). Hay una cuantiosa inyección de recursos financieros en condiciones de tasas de interés de referencia situadas en cero por ciento, como se analiza desde líneas previas. Como destaca Morin (2011, 47-52) es una especulación que esta reforzada por la inyección de liquidez y que impulsa los movimientos en el conjunto de los mercados financieros. Los recursos habilitados por los bancos centrales son a la vez un medio para que los fondos de cobertura y otros inversionistas institucionales muevan sus títulos. También permiten los desplazamientos de colocaciones financieras hacia los mercados de los países en desarrollo.

Entre los grandes bancos y el conjunto de los inversionistas institucionales existen relaciones significativas que hacen de estos últimos, clientes destacados de la banca transnacional. La quiebra del fondo de cobertura *Long-Term Capital Management* (LTCM) en el inicio del otoño del año 1998 hizo evidente el tejido diverso y complejo entre fondos de cobertura, otros inversionistas institucionales y la gran banca transnacional. En la época, la Reserva Federal de Nueva York encabezó una operación de rescate a la que convocó a los mayores bancos de inversión de Estados Unidos y a otros bancos transnacionales. Los bancos tenían comprometidos montos importantes de recursos para el fondeo de LTCM y los papeles de este fondo estaban en las carteras de los bancos. Se habían constituido fuentes comunes para obtener beneficios y la cuantía de los mismos se apoyaba en múltiples colocaciones financieras. (Vidal, 1999: 95-96). Es atendiendo a esa situación y poniendo por delante el mantenimiento de esas formas de obtención de ganancias que el Presidente de la Reserva Federal de Nueva York, William J. McDonough, sostiene que la salida abrupta del mercado de LTCM podría llevar a la economía de Estados Unidos a una posición inaceptable de riesgo. En adelante, las relaciones entre los inversionistas institucionales y los grandes bancos se profundizan.

En el periodo posterior al año 2009 los sistemas financieros de los principales países desarrollados funcionan bajo las modalidades de años previos. Los medios destacados en esa operación incluyen colocación de recursos financieros en diversos tipos de mercados de derivados, de nuevos productos sintéticos o de futuros. En todos los casos son mercados que no tienen relación con los hechos de la producción, incluso es difícil establecer los vínculos entre ellos. El BPI, en su informe de 2011, señala que “los participantes en los mercados han reanudado la asunción de riesgo” (BPI, 2011: 91) Entre los títulos que están creciendo se encuentran los vehículos especiales de inversión referenciados a materias primas y la emisión de activos de alto rendimiento. En Estados Unidos es notable la colocación de bonos de alto rendimiento. También es relevante el mercado de fondos sintéticos referenciados a los índices bursátiles(*ETF Exchange-Trade Fonds*). Los ETF pueden ser negociados sin límite durante el tiempo que el mercado esta operando y no necesariamente apuestan al alza en los índices de referencia. Hay ETF inversos que ganan con la baja del mercado.

De esta manera incluso las caídas en los índices principales de las bolsas de valores o en otros títulos financieros reportan beneficios para los que cuentan con estos papeles. En años recientes ha sido evidente que las bajas en las bolsas de valores o en títulos de deuda han permitido que algunos inversionistas institucionales alcancen ganancias importantes. En otros momentos, algunos inversionistas institucionales, estimando que la situación puede agravarse y sus beneficios deteriorarse, proceden a realizar ventas al descubierto. Morin señala que esta situación se presenta, por ejemplo, a partir de diciembre de 2009 con las obligaciones griegas (Morin, 2011: 49). Con la venta al descubierto por parte de los fondos de cobertura de las obligaciones del Estado griego, se precipita el alza de la tasa de interés que estos papeles pagan por encima de la tasa que pagan los bonos alemanes. En pocas palabras, crece la prima de riesgo de Grecia y con ella se encarecen las colocaciones de la deuda de ese país en una espiral ascendente que se mantiene a mediano plazo. Las ganancias financieras están nuevamente restablecidas, sin referencia alguna con el comportamiento de la producción.

En un texto que presenté en el Congreso Internacional sobre la Regulación, realizado en Barcelona en junio de 1998, planteó que el proceso de profunda transformación de las economías capitalistas que se abrió a partir de la ruptura del orden de *Bretton Woods* incluye dos amplios procesos en lo que concierne a las formas en que los capitales realizan sus inversiones, crecen y obtienen beneficios.. En el primer momento ganó fuerza la internacionalización de algunos capitales. Se produce la deslocalización de ciertas actividades productivas y crecen las inversiones en el exterior de varias compañías. Hay un amplio despliegue de firmas transnacionales hacia nuevos mercados, a la vez que la gran banca avanza en su internacionalización. Estos procesos son los medios que algunas corporaciones y bancos utilizan para acrecentar sus ganancias. Un aspecto sobresaliente ocurre en el terreno financiero que implica la creación de nuevos mercados. El endeudamiento externo de gobiernos en los países en desarrollo con la banca privada es un dato sobresaliente del proceso (Vidal, 1989).

En el segundo momento, sin suprimirse la deslocalización de inversiones, el despliegue hacia el exterior de algunas firmas, bancos, aseguradoras y otros hechos presentes en el momento previo, los consorcios que se han fortalecido modifican sus condiciones de operación. El avance de lo financiero es notable. Se acentúa el proceso de fusiones y compras forzadas, de manera destacada las transfronterizas. “De hecho se constata que mediados por grandes olas especulativas se están gestando nuevas unidades productivas que en un punto no sólo tendrán una magnitud superior, sino también darán cuerpo a una nueva estructura rama a rama del capital. La desvalorización y centralización puede avanzar ...[como ha sucedido]...por medio de crisis bursátiles, quiebras bancarias de gran dimensión y por supuesto acentuando el proceso de compras forzadas sin respetar fronteras nacionales. En el segundo movimiento puede presentarse una aceleración de la acción del capital en el terreno financiero ...[la financiarización que domina las economías desde hace lustros].... Esta permite centralizar capitales para participar en el proceso de fusiones además de ser un medio adecuado –ante la paralización de la inversión productiva – para la valorización de

algunos capitales” (Vidal, 1989: 314). Es el punto en el que se encuentra la economía, con una profunda separación entre la producción y las formas de obtención de ganancias por parte de algunos pocos en el espacio de lo financiero. Es el dominio de la financiarización que está impulsando la deflación, el estancamiento económico y bajo ciertas condiciones la depresión.

Financiarización de las corporaciones y de la ganancia.

Durante los años noventa la economía de Estados Unidos registra, como se destaca en páginas previas, un largo ciclo de crecimiento. Son años en los que crece el prestigio de los voceros de la *nueva economía*. En el año 2000 el ánimo que prevalecía en las firmas y voceros de Wall Street, entre periodistas y propagandistas de la prensa financiera internacional y aún en muy diversos círculos académicos, era que el crecimiento se mantendría por un plazo indefinido. De alguna manera el ciclo de negocios había sido suprimido. La *nueva economía*, que incluía el crecimiento de Internet y la afirmación de la globalización, permitía considerar posible un periodo sin límite en los incrementos en la productividad, con baja inflación y desempleo y sustanciosos ingresos para muchos. La contundencia de ese ánimo entre la prensa financiera y grandes figuras de los economistas universitarios la presenta críticamente Pollin (2005: 85-86): “En su número del 1 de julio de 2000, *The Economist* informaba que en su grupo de analistas económicos había consenso en prever una tasa de crecimiento del PIB del 3.2 por ciento para 2001, confirmando así la prosperidad de la Nueva Economía. Hasta los economistas universitarios se unían al coro, y grandes figuras como Edmund Phelps, de la Universidad de Columbia, explicaba en agosto de 2000 que el crecimiento de la economía estadounidense se había hecho estructural porque ‘los empresarios podían invertir sin peligro en la *nueva economía* mediante un mercado de valores muy desarrollado’ (Phelps, 2000, *Financial Times*, 9 de agosto)”.

En efecto, los datos macroeconómicos permiten afirmar que se trata de la fase de expansión mas larga desde octubre de 1949 hasta la fecha, dura 117 meses. Pero como destaca Pollin (2005), el crecimiento no continuó. Fue el ciclo de mayor duración en tiempo a la vez que registra el menor crecimiento del PIB de todos los ciclos posteriores a la Segunda Guerra Mundial.(Coville, 2000). Junto al menor crecimiento del PIB hay una inflación particularmente baja. Otros datos dan cuenta de un débil desempeño de la economía de Estados Unidos. La productividad no crece como en ciclos económicos previos. Durante los años de 1996 a 2000 la productividad se incrementa en un promedio anual de 2.5 por ciento, mientras que en la primera parte de los años noventa aumenta al 1.5 por ciento anual. No obstante el cambio tecnológico, el aumento de la inversión en nuevos equipos, los avances en informática y su difusión en todo el tejido económico, el incremento de la productividad es notablemente inferior al de otro ciclo de expansión largo con cambio tecnológico importante como fue el de los

años sesenta (Vidal, 2003: 81). Palazuelos, como parte de su evaluación crítica del desempeño de Estados Unidos en estos años; es decir, como parte de su crítica a la *nueva economía*, destaca que durante la fase de crecimiento de los años noventa el incremento promedio anual de la productividad fue de 1.6 por ciento y en los mejores momentos, como en el año de 1998, de 2.4 por ciento. Mientras en la fase de crecimiento de los años sesenta, en particular en el periodo de 1961 a 1966 fue de 3.7 por ciento anual (Palazuelos, 2000: 317).

Este es el ambiente macroeconómico en que se produce un cambio en el capitalismo estadounidense que según algunos autores es el tránsito del capitalismo industrial al capitalismo financiero (Barber, 2004: 173). La transformación en el capitalismo estadounidense no es un proceso único. Otros autores lo plantean en términos de la instauración de un capitalismo dominado por las finanzas. Se ha constituido una situación nueva con una "...presión excesiva de los requerimientos de la actividad financiera sobre la actividad productiva" (Chesnais y Plihon, 2003: 11). Hay un incremento notable de la actividad financiera. Los fondos de pensión, los fondos de cobertura, las sociedades de inversión y otros intermediarios financieros cobran importancia como accionistas de grandes empresas.

El crecimiento de las compañías que operan en el sector financiero puede apreciarse por su mayor contribución en la formación de capital. En el periodo que va de inicios de los años cincuenta a finales de los setenta las firmas del sector financiero, como se agrupan en la contabilidad en Estados Unidos, contribuyeron con alrededor del 8 al 9.5 por ciento de la inversión fija realizada, lo que equivale al 1 por ciento o menos del PIB. En los ochenta se produce un alza notable, representando la inversión fija realizadas por las compañías del sector financiero el 13.7 por ciento del total. En los años noventa continúa el aumento, en promedio es del 16.9 por ciento, alcanzando en 1998 el 21.4 por ciento, lo que implica que la inversión fija realizada por empresas de las finanzas equivale al 1.7 por ciento del PIB (Henwood, 1999: 125).

Durante los años noventa la desregulación de los sectores de la energía y las telecomunicaciones fue un elemento que apoyó el crecimiento notable del precio de las acciones de estas firmas y otras compañías que cotizaban en los mercados de valores de Estados Unidos. Son años en que avanzan las tecnologías de la información, constituyéndose en un campo importante para realizar colocaciones financieras. También avanza la des-reglamentación en los mercados financieros. Hay un crecimiento notable de los llamados productos derivados. En los bancos aumentan las operaciones fuera de balance y los bancos de inversión como Goldman Sachs, Morgan Stanley, Bern's and Stern y Lehman Brothers son importantes en la reestructuración de muchas grandes empresas, modificando de manera importante la propiedad en ellas. Algunas firmas con una breve historia, como WorldCom, Qwest o Global Crossing, levantan cantidades importantes de inversión. "Ellas utilizan la sobrevaluación de sus acciones para adquirir compañías más antiguas y sólidas, manteniendo el mito del crecimiento perpetuo" (Barber, 2004: 174). Empresas que habían estado firmemente

implantadas en los mercados como MCI y USWest son compradas o fusionadas por otras de reciente creación y acelerado crecimiento como WorldCom.

“Una operación en particular simboliza los locos años noventa: la fusión de 112 miles de millones de dólares de America Online, el nuevo proveedor de servicios de Internet, con Time Warner, una empresa madura y diversificada, presente en gran cantidad de sectores de la industria de medios de comunicación y del espectáculo”(Barber, 2004: 174). La fusión se presentó como un acuerdo histórico, una alianza invencible entre una antigua y una nueva empresa de los medios de comunicación que dejaba al resto del mundo atrás. En un corto tiempo posterior, los resultados de la operación de la nueva empresa presentaban contrastes notables. El tamaño de negocios y las ganancias que tenían su origen en AOL disminuyeron drásticamente y miles de millones de dólares de capital de la firma se esfumaron, el precio de la acción se vino a pique, al punto que el Consejo de administración de la compañía decidió retirar en el año 2003 la marca AOL del nombre de la firma. Como esta historia hay otras más, algunas incluyen a la marca y otras a la empresa.

Enron es en el terreno de las quiebras, los escándalos contables y las pérdidas para los fondos de pensión un caso emblemático. Tardó apenas 24 días en pasar de un valor de 70 000 millones de dólares, a poco más de 100 millones de dólares. En un corto tiempo el precio de las acciones de la firma se desplomaron al 0.2 por ciento de su valor. La compañía se constituyó en 1985 en Texas, por la fusión de Houston Natural Gas e InterNorth, como una empresa convencional de gas en Texas. En su origen se dedicaba a la administración de gasoductos. En pocos años creció, participando en el mercado energético mundial y situándose como el sexto grupo empresarial de Estados Unidos de acuerdo a la clasificación de Fortune. Su expansión estuvo vinculada a los reportes positivos que presentó la prestigiosa firma de auditoría Arthur Andersen. Los reportes contables de los auditores no estaban fundados en el desempeño de la compañía. Pero no se trató de un caso aislado. Pollin destaca al respecto que “los escándalos contables y otras prácticas fraudulentas de las empresas comenzaron a salir a luz después de que la prestigiosa empresa tejana de energía Enron se hundiera en el oprobio en el otoño de 2001, arrastrando con ella a la firma de auditoría Arthur Andersen, que era una de las cinco mayores empresas del ramo. El escándalo de Enron fue seguido en rápida sucesión por la ignominiosa desaparición de WorldCom, Global Crossing, Tyco International y otras importantes empresas estadounidenses” (Pollin, 2005: 14).

En un corto tiempo el Nasdaq Composite, índice representativo de la bolsa electrónica mayor de Estados Unidos, el mercado en que se colocaron las acciones de las firmas de informática, telecomunicaciones y medios, tuvo un drástico crecimiento. Pasó de los 1700 puntos en septiembre y octubre de 1998 a más de 5000 puntos en marzo de 2000. Aún más rápido que su aumento, fue su descenso. En un año, en marzo de 2001 sus niveles se situaron cerca de los 1 800 puntos, sin cambios importantes en los meses siguientes. Según un reporte, la baja en el precio de las acciones implicó una pérdida de 8 mil 500 millones de dólares tan sólo en el mercado del Nasdaq (Barber, 2004: 172). En

gran cantidad de fondos de pensión disminuyeron drásticamente los recursos financieros. Es posible sostener que una generación vio como sus planes de ahorro para el retiro se redujeron a la mitad. La caída en los mercados bursátiles fue producto de aquello que había impulsado su crecimiento y permitido cuantiosas ganancias a un reducido grupo de grandes empresas, bancos de inversión e inversionistas institucionales.

En los años ochenta del siglo pasado el crecimiento posterior a la recesión de doble zambullida fue coronado por la notable caída del mercado de valores de octubre de 1987. Con el crac bursátil se profundiza la financiarización y muchas corporaciones modifican sus condiciones de operación, colocando como objetivo sustancial la maximización del precio de las acciones en plazos cortos. Ganó fuerza la opción de incrementar trimestralmente los beneficios como la guía más confiable para evaluar los resultados de una compañía. También hay un avance del financiamiento de las corporaciones a partir de fondos propios; es decir colocando acciones, colocando títulos y, para ello, generando liquidez. (Plihon, 2003b). Otra modificación relevante para caracterizar la financiarización es la participación de los inversionistas institucionales como accionistas en las empresas. Para el caso de Estados Unidos el cambio se aprecia desde mediados de los años noventa. En el año de 1952, los inversionistas institucionales poseen el 3.1 por ciento de todas las acciones, mientras en 1996 detentan el 37.2 por ciento. En 1994, los inversionistas institucionales poseían 64.3 por ciento del capital de las 50 mayores empresas estadounidenses y son determinantes en el volumen diario de las actividades del NYSE (Orléan, 1999: 211-212). En fecha posterior la presencia de estos inversionistas en las mayores empresas ha continuado aumentando.

A la crisis de las *punto com* siguió un nuevo auge, con una ampliación del crédito y la proliferación de las operaciones fuera de balance, la multiplicación de los derivados, el aumento de los instrumentos sintéticos y un más amplio proceso de fusiones y adquisiciones, destacando las operaciones transfronterizas. Así, se constituye una normalidad en la economía en la que el crecimiento implica que las ganancias de agentes financieros y de las más importantes corporaciones industriales, del comercio y otros servicios se organizan, se generan sobre *burujas especulativas* (Guttmann, 2010); es decir, de un crecimiento que permite ganancias financieras que se agotan en plazos cortos y que son reemplazadas por una nueva burbuja en un ambiente cada vez más des-regulado. Los cambios estructurales en el sistema de crédito de Estados Unidos "...crearon una economía cada vez más propensa (y dependiente) a burujas especulativas. Desde 1982 hemos tenido tres burujas de activos consecutivas, una por década, cada una creando en sus inicios condiciones de *boom* seguidas de colapsos espectaculares." (Guttmann, 2010: 193).

En una economía de fondos propios crece la influencia de los accionistas, de los fondos de inversión extranjeros, de las sociedades de inversión en tanto detentadores del capital de las firmas, de una gestión de las empresas con el objetivo de alcanzar altos rendimientos en el corto plazo, considerando para ello el incremento en el precio de las acciones. El financiamiento por medio de fondos

propios implica mayor importancia de los accionistas en la administración de las firmas y por tanto de las condiciones que establecen para la obtención de beneficios (Plihon, 2003b). “El rápido crecimiento de los llamados *inversionistas institucionales* en el último cuarto de siglo les ha convertido en los principales accionistas de grandes empresas por todo el mundo. Ellos frecuentemente usan sus derechos de propiedad para imponer la lógica financiera radicada en los ingresos trimestrales por acción como la medida que define el rendimiento” (Guttmann, 2009: 22). Así, la financiarización se presenta como un método de formación de la ganancia que no depende directamente de la ampliación de la capacidad de producción y tampoco únicamente de los ingresos de la firma por sus actividades productivas directas, en la industria, el comercio o los servicios. Las direcciones de las firmas no dudan en mantener sus agresivos manejos de tesorería, en la colocación de recursos en múltiples títulos, en *hacer líquidos* activos, inventarios y ventas futuras, todo para elevar el precio de las acciones y alcanzar mayores beneficios aún cuando poco o nada esté fundado en cambios positivos en las condiciones de producción. Ello incluye crecer por medio de las fusiones y adquisiciones, racionalizando los activos adquiridos y generando nuevos medios financieros a partir de ellos para alcanzar más beneficios.

Como en el caso de la gran banca, hay un reducido grupo de inversionistas institucionales que concentra gran parte de los títulos y documentos que se negocian en los mercados financieros. Dominan los mercados de derivados y son activos participantes en las operaciones fuera de balance. Este reducido grupo de inversionistas institucionales tienen un papel destacado como poseedores de acciones en las mayores firmas transnacionales. En los años de 2008 y 2009 entre los quinientos mayores fondos tan sólo veinte administran el 40 por ciento del total de documentos que estos manejan. Entre los mayores están: del Reino Unido, Barclays Global; de Alemania, PIMCO y Deutsche Asset Management; de Holanda, ING y, de Estados Unidos, State Street Global, Blackrock, BNY Mellon Asset Management, Fidelity, AIG Investment, JP Morgan Asset Management, Legg Mason, Vanguard Group, Alliance Bernstein, Northern Trust Global, Prudential Financial, Wellington Management Federated Investors (Correa, 2011: 177). Así, el extraordinario peso en el mundo financiero y de las corporaciones que tienen los inversionistas institucionales deben estudiarse considerando las condiciones oligopólicas de esa actividad y el impacto que tienen en la operación de una gran cantidad de corporaciones no financieras en muy diversas economías y en otras firmas de las finanzas.

La lectura propuesta hasta aquí sobre la financiarización de la economía o sobre el fortalecimiento de la dominación financiera implica que está presente en las formas y medios a partir de los cuales alcanzan sus ganancias las corporaciones y los grupos financieros. Ello sucede en Estados Unidos, como en Europa, Japón, el resto de Asia, América Latina y otras regiones de la economía mundial. No se trata únicamente de la multiplicación de las colocaciones de recursos en multitud de títulos, como los que constituyen los mercados de derivados, acción que realizan lo mismo las tesorerías de algunas firmas transnacionales, como fondos de inversión, bancos y aseguradoras, los más importantes operando a nivel internacional. Además, dominan las operaciones de

fusiones y adquisiciones (FyA) como una de las expresiones más importantes de las inversiones que realizan las corporaciones. Las FyA modifican el valor accionario de las compañías, se financian con múltiples tipos de títulos de deuda y hacen posible que se realicen nuevas colocaciones financieras. Gran parte de las operaciones de FyA son transfronterizas, constituyéndose en una de las formas relevantes en que avanza la inversión extranjera directa (IED) desde principios de los años noventa (Vidal, 2001 y Vidal, 2008). Así, la financiarización se vincula a los procesos de apertura de la cuenta de capitales que con fuerza se presentan en los países de América Latina desde finales de los años ochenta. También existe una relación entre el incremento de la IED, la multiplicación de operaciones de FyA transfronterizas y el proceso de privatización de empresas públicas. Uno de los rasgos de las privatizaciones en Europa y en América Latina, es el notable cambio en la propiedad de los activos privatizados, fortaleciéndose las adquisiciones que realizan algunas firmas transnacionales que hacen de este medio uno de gran importancia en su expansión y en la obtención de sus utilidades. (Vidal, 2001 y Vidal, 2009b). La multiplicación de las operaciones de FyA, como la internacionalización de los capitales son un aspecto del avance del financiamiento de las corporaciones con fondos propios.

En las grandes firmas de la industria, el comercio y los servicios se mantiene hasta la fecha el proceso de creación de valor para los accionistas como la divisa sustancial de la administración y por tanto el objetivo es producir dividendos que son apropiados por los accionistas sin que necesariamente existan cambios en las condiciones de operación. La literatura al respecto es significativa (Orlean, 1999; Plihon, 2007, 2003a y 2003b; Boubel et Pansart, 2004; Vidal, 2004 y 2009a; Guttmann, 2009; Morin, 1998 y 2011). La obtención de dividendos no se traduce en fortalecimiento del proceso de inversiones. Hay un aumento de las utilidades sin que ello se traduzca en incremento de la capacidad de producción. Los beneficios proceden de muy diversas fuentes y no necesariamente de las actividades económicas que eran el centro de actividad de la compañía. Pero también, el método de crecimiento de las firmas se modifica. Las operaciones de compras forzadas se multiplican y como en el caso de la banca transnacional, las adquisiciones transfronterizas son un dato relevante del crecimiento de algunas compañías. Las compras de compañías incluyen a gran cantidad de firmas privatizadas y han dado origen a nuevas ventas de los activos recién adquiridos en plazos cortos y en varias ocasiones, todo para hacer crecer los beneficios. (Vidal, 2001, 2004 y 2009b). El objetivo de incrementar los dividendos es también un dato que define el proceso de adquisiciones, de manera destacada en el caso de las transfronterizas.

Por tanto no hay relación positiva entre mayores ganancias y creación de empleos formales. A la fecha, la recuperación en los beneficios de fondos de inversión, fondos de cobertura, sociedades de inversión, bancos transnacionales y grandes empresas no se vincula con incrementos importantes en la inversión. El aumento en los beneficios se da a la vez que se reducen los impuestos para los más ricos, se aplican exenciones impositivas a las grandes compañías, se eliminan programas sociales de los presupuestos de los gobiernos, crece la desigualdad en las mayores economías desarrolladas y se enarbola por casi todos

los gobiernos de los países desarrollados y las principales agencias económicas y financieras multilaterales la defensa de la austeridad.

Hegemonía, austeridad y crisis global.

En la economía de Estados Unidos la ejecución de una política económica fundada en el superávit fiscal apareció en los años noventa, durante el primer gobierno de Clinton. En 1998, después de varios años de reducción del déficit, se alcanzó por primera vez desde 1969 un superávit en el presupuesto federal de Estados Unidos que se mantuvo en 1999 y 2000. Como destaca Pollin, al evaluar críticamente esta medida, era y es hasta la fecha la primera vez desde 1947-49 que el gobierno federal operaba con tres años consecutivos de superávit. Clinton planteó que la política económica que había ejecutado: "... se había basado, ante todo, en un compromiso con la disciplina presupuestaria. Al recortar primero y luego eliminar el déficit, hemos contribuido a crear un círculo virtuoso de bajos tipos de interés, mayor inversión, mayor empleo, mayor productividad y mayores salarios. Hemos pasado de los mayores déficit de la historia a los mayores superávit de la historia (Informe Económico del Presidente, 2001:3, citado por Pollin, 2005:76).

El incremento del déficit fundado en una reducción sistemática de los impuestos a los ricos y en la multiplicación de exenciones y reducciones de impuestos a las corporaciones no es una política que necesariamente impulse el crecimiento y menos aún contribuye a disminuir la desigualdad social. Pero tampoco el superávit garantiza reducciones relevantes en la tasa de interés y menos aún incrementos en la inversión y los salarios. No obstante haber alcanzado por primera vez tres años de superávit el tipo de interés real promedio que pagaron los bonos del Tesoro a largo plazo en los gobiernos de Clinton tuvo una media de 4.3 por ciento. Durante los gobiernos que van desde Kenedy hasta Carter, años 1961 a 1980, la media fue de 1.6 por ciento (Pollin, 2005:79). En el caso del sector privado tampoco las tasas interés reales se sitúan por debajo de las que existen en los años sesenta y setenta. La tesis de que el déficit público necesariamente implica aumentos en la tasa de interés no tiene fundamentos, dado que la moneda es endógena y no hay efecto desplazamiento alguno por parte del sector público (Parguez, 2006 y 2004). La operación de la economía de Japón, con un sistemático déficit público, una deuda pública que supera ampliamente desde hace años el PIB, implicaría que las tasas de interés estarían por los cielos y sin duda los precios al alza. Pero nada de eso sucede. Las tasas de interés de referencia están en cero puntos desde hace lustros y hay una larga deflación, como se destaca desde páginas previas.

En la historia de Estados Unidos hay otros momentos relevantes en que las tesis del equilibrio fiscal y lo pernicioso en si mismo del déficit público han tenido fuerza pero debieron ser abandonadas para resolver las grandes crisis. En los años treinta del siglo pasado, el *New Deal* no es la propuesta de gobierno con la

que Roosevelt hace campaña para la presidencia y menos la política económica que ejecuta al iniciar su gobierno. Roosevelt plantea la necesidad de reducir el gasto federal. “Como candidato, Roosevelt propuso un recorte de un 25% del gasto federal –en lo más profundo de la Depresión. Durante su primera semana como presidente, promulgó, en realidad, un efímero recorte del gasto de un 31%, la mayor parte de éste a expensas de los veteranos y de las viudas de guerra” (Kuttner, 2010: 55).

La ejecución de los programas de creación de empleo vinieron después, como las políticas para realizar obras en materia de infraestructura apoyados en el gasto público y no necesariamente fueron constantes durante una parte de los años treinta. Por ello no sorprende que la recuperación de la economía y el crecimiento no se mantuvieron a lo largo de esa década. El desempleo, que registró su mayor nivel en 1933, con 24.9%, disminuyó hasta 14.3% en 1937. Pero en 1938 volvió a crecer, hasta 19%. El incremento del desempleo no es un dato aislado, en 1938 se registra una reducción en el ingreso nacional. Antes en 1937 se presenta de nuevo la tentación de ejecutar políticas económicas con base en el criterio del equilibrio fiscal y los resultados son inmediatos: la recuperación de la economía perdió fuerza (Vidal, 2010, 77-78). En 1938, el índice de la producción manufacturera tuvo una disminución significativa con relación a los dos años previos (Niveau, 1968: 175.). Galbraith hace una lectura semejante de los hechos durante el gobierno de Roosevelt, destaca que en 1937 trató de equilibrar el presupuesto y la economía recayó (Galbraith, 2009).

El historiador del *New Deal*, William Leuchtenburg, plantea de forma precisa el punto: “Bajo el liderazgo de Franklin Roosevelt, los defensores del equilibrio presupuestario consiguieron una victoria para las finanzas ortodoxas que no había sido posible con Hoover” (Leuchtenburg, 1963 : Franklin Roosevelt and the New Deal, 1932-1940. New York, Harper and Row. Citado por Kuttner, 2010, 55). La ejecución de las políticas económicas para reconstruir Estados Unidos se producen después y como se destaca líneas arriba tienen una inflexión en 1937 y 1938. En los años siguientes, mediando la Segunda Guerra Mundial, Estados Unidos se desarrolló contando con una amplia gama de instituciones asociadas al *New Deal*, tanto en el ámbito de la seguridad social, como en la organización de los mercados financieros, por destacar dos campos. Sin embargo, para los ochenta del siglo pasado se observan cambios importantes. Después de varios años en que el orden de Bretton Woods se rompió avanzan los métodos de la ganancia financiera como reacción de segmentos del mundo del crédito y de algunas grandes corporaciones empresariales para acrecentar su poder. Es la forma en que están manteniendo e incrementando sus beneficios. Una de sus expresiones políticas destacadas fue la *revolución Reagan*, la revolución conservadora que además de la desregulación y la privatización en muy diversas regiones estimuló la reactivación de la economía estadounidense “...a través de recortes masivos de impuestos para las corporaciones junto con subsidios más altos a la industria vía el gasto militar y de limitaciones sobre los sindicatos.” (Guttmann, 2010: 192).

Después de Clinton la tesis de la responsabilidad fiscal se mantuvo. En los círculos del partido republicano es importante la acción y propuestas de la *Heritage Foundation*. Más recientemente y en otro terreno, de la acción política y con presencia directa en el congreso de ese país, destaca el movimiento *Tea Party* que se reivindica conservador y cercano o que apoyará a candidatos republicanos. Otros movimientos con propuestas semejantes al son: *ResistNet*, *Freedomwork* y *Liberty Central*. Por cierto en una de las páginas de Internet con propaganda acerca del Tea Party, se señala que hay un movimiento semejante proclive al partido demócrata, el Coffee Party. (Véase: <http://www.jamesnava.com/wp-content/uploads/2010/04/Tea-Party-Map.jpg&imgrefurl>) En todo caso, lo relevante es que durante los años noventa del siglo pasado, como se observa por las posiciones asumidas por Clinton, las ideas de la responsabilidad fiscal se expresan al interior del partido demócrata y en organizaciones que le son cercanas.

El gobierno de Bush contó con los buenos oficios de la Fundación Heritage. “Si usted lee la literatura que emana de la *Heritage Foundation*, que maneja la ideología económica de la administración Bush, descubre una agenda muy radical: Heritage no sólo quiere echar atrás los programas del *New Deal* y de la Gran Sociedad, sino que interpreta la existencia misma de esos programas como una violación de principios básicos” (Krugman, 2004: 34). Entre los programas que objeta la *Heritage Foundation* están Medicare y Medicaid y en general los recursos comprometidos con la seguridad social. En el caso de los demócratas la acción de grupos comprometidos con el equilibrio fiscal, presente con Clinton, se mantiene desde comienzos del gobierno de Obama hasta la fecha. En el partido demócrata existe el *caucus Blue Dogs* formado hace años por 49 miembros de la Cámara de Representantes, son conservadores fiscales. Aceptan aumentar impuestos, pero preservando el equilibrio en el presupuesto federal y eventualmente recortando gastos (Kuttner, 2010). En el año 2008, “...en el primer paquete anticrisis, un asunto de unos escasos 168, 000 millones de dólares que fue aprobado por el Congreso el pasado febrero, los demócratas *Blue Dog* se unieron a los republicanos ultraderechistas para bloquear una medida más expansiva porque no eran partidarios del aumento del déficit” (Kuttner, 2010: 154). Existe también el grupo que encabeza Robert Rubin, quién fuera miembro del consejo directivo de Goldman Sachs, posteriormente fue Secretario del Tesoro con Clinton y después se ha desempeñado como alto miembro del directorio de Citigroup. Rubin también ha sido vicepresidente del *Council on Foreign Relations*, organización privada no partidista fundada en 1921 que trabaja en el ámbito de la política exterior. Se le considera uno de los grupos más influyentes en esa materia ante el gobierno de Estados Unidos.

Rubin fundó el *Hamilton Project*, con base en la Brookings Institution, institución asentada en Washington sin ánimo de lucro que tiene entre sus metas consolidar la democracia en Estados Unidos, fomentar el bienestar económico y social y las oportunidades para todos los estadounidenses e impulsar más apertura, seguridad y cooperación en el sistema internacional. En su consejo de administración participan, entre otros, directivos y accionistas de algunas importantes firmas de las finanzas y de corporaciones estadounidenses.

En la página electrónica de la *Brookings Institution* se informa que el antecedente de la organización fue la creación en 1916 del *Institute for Government Research*, la primera organización privada dedicada al análisis de las opciones de política pública a nivel nacional. Posteriormente, entre 1922 y 24, uno de los impulsores del instituto, Robert Somers Brookings, creó dos organizaciones más, un instituto de economía y una escuela de graduados en la misma materia. En conjunto integraron a partir de 1927 la *Brookings Institution*. La organización destaca su contribución en algunos de los logros más importantes de política pública en sus más de 90 años de existencia como la organización de las Naciones Unidas, el diseño del Plan Marshall, la creación de la Oficina de Presupuestos del Congreso, reformas al Estado del bienestar o en materia de desregulación, diseño de programas de ayuda al exterior. (Brookings Institution, 2010, en: <http://www.brookings.edu/about.aspx>) Son las expresiones de largo tiempo de los grandes capitales en Estados Unidos que han construido una red de relaciones con los gobiernos para hacer presentes sus intereses.

Durante el segundo gobierno de Bush, la *Brookings Institution* y la *Heritage Foundation* constituyeron un grupo de trabajo y realizaron un seminario sobre aspectos fiscales. En el seminario participaron miembros de estas asociaciones y otras más cercanas tanto a demócratas como a republicanos. En marzo de 2008 produjeron una declaración intitulada: Recuperar nuestro futuro fiscal. Proponían "...límites automáticos en el gasto para Medicare, Medicaid y la Seguridad Social, convirtiéndolos de programas garantizados de seguros sociales en gastos corrientes dependientes de partidas regulares" (Kuttner, 2010: 104). A la propuesta se apuntaron varios de los más reconocidos demócratas en presupuestos, algunos de ellos colaboradores de Clinton. Era parte de una iniciativa más amplia defendida por Rubin, que incluía tanto el restablecimiento de los ingresos por impuestos, como límites en el gasto, todo en el espacio de la disciplina fiscal. En la página electrónica del Proyecto Hamilton hay una amplia retórica que defiende la disciplina fiscal y la contención del gasto público frente a modestas propuestas sobre gasto. (Kuttner, 2010: 39).

La influencia del Hamilton Project en los círculos demócratas es notable. En enero de 2009, Jason Furman fue designado Vice-director del Consejo Económico Nacional, que forma parte de la oficina ejecutiva del presidente de Estados Unidos. Hasta ese momento Furman se desempeñaba como director del Hamilton Project. Como parte de sus actividades la organización realiza estudios, mesas redondas y diversos actos de propaganda. En abril de 2010 se discutió un documento que se presenta a nombre del Hamilton Project, elaborado por Roger C. Altman, Michel Greenstone, Robert E. Rubin y Sarah Cannon, con recomendaciones de política para promover el crecimiento económico amplio y sostenido. El documento destaca que debe recuperarse el largo camino de prosperidad enfrentando los riesgos que implica la *Gran Recesión*. Para ello es necesario priorizar el gasto de una nueva forma enfocándolo al incremento de la productividad de la fuerza de trabajo, a la innovación y la infraestructura; pero también al ahorro y a un gobierno eficaz (Hamilton Project, 2010: 2). En materia del mercado laboral, reconoce el incremento del desempleo, pero sostiene que para enfrentarlo es vital que los trabajadores estadounidenses incrementen su

capital humano. En el desempleo se expresan problemas de carencia de habilidades y otros como la salud (Hamilton Project, 2010:14-16). Sin embargo, en ningún momento se identifica que la dinámica de esa economía es incapaz de generar los puestos de trabajo para avanzar hacia una situación de pleno empleo.

En materia de ahorro, parte de las preocupaciones centrales las ocupa el déficit público y su notable crecimiento. También se destaca la urgencia de disminuir la relación deuda pública a producto. Lo sustancial es generar las medidas para restablecer un déficit más bajo, con niveles más sostenibles (Hamilton Project, 2010: 19-20). La organización del sistema financiero en Estados Unidos no es materia de reflexión. Tampoco hay una evaluación del desempeño de las corporaciones y sus métodos de obtención de beneficios a partir de la máxima de los rendimientos trimestrales y la continua elevación en el precio de las acciones. Igualmente no se presentan ni se evalúan propuestas para modificar las formas de financiar a las empresas y menos para construir y mantener un firme programa de inversión pública para generar puestos de trabajo y las condiciones de plena ocupación de las capacidades de producción y su efectivo crecimiento. Las circunstancias y disposiciones que han permitido la dominación financiera no son objeto de análisis y menos aún se generan recomendaciones de política en esta materia.

Los intereses de los capitales que se benefician del predominio de la dominación financiera están firmemente representados en ambos partidos en Estados Unidos. La tesis de la responsabilidad fiscal se sostiene en círculos de republicanos y demócratas. Con base en ella se está gobernando en Estados Unidos, como también en gran parte de los países desarrollados. Los intereses de grandes rentistas, accionistas de algunas corporaciones, controladores de fondos de cobertura y de fondos de capital de riesgo, se defienden desde sectores de los dos grandes partidos políticos asentados en Washington, con el concurso de organizaciones privadas que tienen gran eficacia. Es el poder que se sigue ejerciendo con elementos hegemónicos, es decir con una articulación entre sociedad política y segmentos de sociedad civil. Sin duda en el campo de las relaciones interestatales el proceso debe considerar otros elementos, pero aspectos de la hegemonía estadounidense se mantienen. Están en el discurso de los organismos económicos y financieros internacionales y no constituyen una propuesta para resolver la crisis actual.

Conclusión.

La debilidad en el crecimiento del PIB en Estados Unidos se da en un contexto de alto desempleo y sin que el comportamiento de la inversión permita sostener que la situación puede modificarse en el corto o mediano plazo. Como se expone en el primer apartado del texto son varios años en que la FED aplica una política de tasas de interés de referencia cercanas al cero. Las opiniones de la junta de gobernadores de la FED, en particular de su presidente, no permiten suponer cambios en esta política en un plazo mayor a un año. Además del mantenimiento de las tasas de interés de referencia en estos niveles, el banco

central continúa con su política de canje de deuda y de inyección de recursos al sistema financiero de Estados Unidos. Sin embargo ello no ha hecho posible que el crédito a las familias y a las empresas se haya recuperado.

A la debilidad en el crecimiento de la economía de Estados Unidos se le suma una nueva recesión en la zona del euro y el mantenimiento de una larga deflación en Japón. En conjunto, como se analiza en la primera parte del texto, las tendencias hacia la deflación se fortalecen en las mayores economías del mundo desarrollado. Como en el caso de Estados Unidos, las políticas ejecutadas por los bancos centrales de estos países y zonas, que incluyen una drástica reducción en las tasas de interés y diversas operaciones de canje de deudas y de inyección de recursos en los sistemas financieros, no han logrado modificar el comportamiento de las economías.

La debilidad en el crecimiento de las economías desarrolladas y la recesión por la que varias atraviesan no implica que algunas grandes empresas, bancos, fondos de cobertura, sociedades de inversión, compañías aseguradoras tengan malos resultados. El problema es que la recuperación e incluso el incremento de las utilidades de estas compañías no se traduce en una salida de la crisis. Como se analiza en la segunda parte del texto, las formas en que las empresas están operando hasta la fecha, el peso de los inversionistas institucionales en sus decisiones de inversión, la hegemonía de los rendimientos trimestrales y del alza del precio de las acciones son parte del problema. También es parte del problema la política ejecutada por los gobiernos de los países desarrollados en tanto se defiende a toda costa la necesidad de alcanzar el equilibrio fiscal. En la tercera parte del texto se expone que el recurso al superávit fiscal es un dato central durante el gobierno de Clinton. En los años siguientes propuestas semejantes ganan fuerza en los círculos de poder de Washington, como también en los organismos económicos y financieros internacionales multilaterales. La crisis y la gran depresión no modifican el escenario. En la actualidad la defensa de la responsabilidad fiscal como equivalente al equilibrio en las cuentas de ingreso gasto de los gobiernos es una idea firme en amplios sectores del gobierno de Estados Unidos. Pero también, es parte medular de las recomendaciones de los organismos económicos y financieros multilaterales para enfrentar la crisis. Como se destaca en el texto, mantener una estrategia económica con base en estas ideas no resuelve la crisis. Profundiza la deflación, a la vez que permite a un reducido grupo de grandes inversionistas, rentistas y financieros mantener sus beneficios.

Bibliografía

Barber, Lionel, "Après Enron: Une révolution de velours" en *Les États-Unis aujourd'hui. Choc et changement*, Parmentier, Guillaume (director), Paris, Éditions Odile Jacob, 171-199).

Boubel, Aurélie et Pansard, Fabrice (2004) *Lés investisseurs institutionnels*, Paris, La Découverte.

- BPI (2012) *82o Informe Anual, 1 de abril de 2011-31 de marzo de 2012*, Basilea, Banco de Pagos Internacionales.
- BPI (2011) *81o Informe Anual. 1 de abril de 2010-31 de marzo de 2011*, Basilea, Suiza, Banco de Pagos Internacionales.
- Correa, Eugenia (2011). "Crisis e inversionistas globales", en *Tres crisis. Economía, finanzas y medio ambiente*, Correa, Eugenia, Girón, Alicia, Guillén, Arturo e Ivanova, Antonina (coordinadores), México, Miguel Ángel Porrúa Editor, pp. 173-187.
- Coville, Thierry "L'économie américaine: un changement de nature?", en *Les mutations de l'économie mondiale*, de Boisseau, Christian (coordinador), Paris, Economica, pp. 179-210.
- Chesnais, François y Plihon, Dominique (2003) "Prologo a la edición española", en *Las trampas de las finanzas mundiales*, Chesnais, François y Plihon, Dominique (coordinadores), Madrid, Akal Ediciones, pp. 5-16.
- Fisher Irving (1933) "The Debt-Deflation Theory of Great Depressions" en *Econometrica*, vol. 1, núm. 4, Estados Unidos, octubre, pp. 337-357 (Traducción al español en *Problemas del Desarrollo*, Vol. 30, núm. 119, México, IIEc-UNAM, octubre-diciembre, 1999, pp. 189-210
- Galbraith, James (2009) "No habrá regreso a la normalidad. La solución a la crisis económica, en *Revista Ola Financiera*, UNAM-México, núm. 2, enero-abril, en http://www.olafinanciera.unam.mx/new_web/contenido.htm.
- Guttman, Robert (2010) "La crisis del patrón dólar" en *Crisis financiera. Nuevas Manías, viejos pánicos*, Girón, Alicia, Rodríguez, Patricia y Déniz, José (coordinadores), Madrid, La Catarata, pp. 183-204.
- Guttman, Robert (2009). "Introducción al capitalismo conducido por las finanzas" en *Ola Financiera*, núm. 2, México, Universidad Nacional Autónoma de México, enero-abril, pp. 20-56, en <http://www.olafinanciera.unam.mx>.
- Hamilton Project (2010) *From Recession to Recovery to Renewal: An Economic Strategy to Achieve Broadly Shared Growth*, The Hamilton Project, abril, in: http://www.brookings.edu/papers/2010/04_economic_recovery_greenstone.aspx
- Henwood, Doug (1999) "Booming, Borrowing and Consuming: the US Economy in 1999" in *Monthly Review*, vol. 51, no. 3, New York, july-august, pp. 120-133.
- Kindleberger, Charles, *The World in Depression 1929-1939*, Berkeley and Los Angeles, USA, University of California Press
- Kuttner, Robert (2010) *El desafío de Obama. La crisis y el poder de una presidencia por el cambio*, Alcalá la Real, España, Alción Editores
- Krugman, Paul (2012) *Acabad ya con esta crisis*, Barcelona, Editorial Crítica.
- Krugman, Paul (2004) *El gran resquebrajamiento*, Editorial Norma, Bogotá.

- Morin, François (2011). *"Un monde sans Wall Street ?" Redécouvrir les aspirations multiples de l'homme et de la vie en société*, Paris, Seuil - Économie bu Maine.
- Morin, François (1998). *Le modèle français de détention et de gestion du capital : analyse prospective et comparaisons internationales*, Paris, Éditions de Bercy.
- Niveau, Gustave, *Historia de los hechos económicos contemporáneos*, Barcelona, Ariel Editorial.
- Orléan, André (1999) *Le pouvoir de la finance*, Paris, Editions Odile Jacob.
- Palazuelos, Enrique (2000) *Estructura económica de Estados Unidos*, Madrid, Editorial Síntesis.
- Parguez, Alain (2006) "Moneda y capitalismo: La teoría general del circuito" en *Confrontaciones monetarias: marxistas y post-keynesianos en América Latina*, Girón, Alicia (coordinadora), Buenos Aires, Clacso, pp.45-59.
- Parguez, Alain(2004) "Moneda y crédito en el capitalismo contemporáneo" en *Economía financiera contemporánea*, T. II, Correa, Eugenia y Girón, Alicia (coordinadoras) México, Miguel Ángel Porrúa Editor, pp. 15-54.
- Phelps, 2000 "Europe's Stony ground for the seeds of growth: Continental nations must cast off corporatism if they are to emulate thriving economies", *Financial Times*, 9 de agosto.
- Plihon, Dominique (2007) "La globalization financière" en *Les enjeux de la mondialisation*, Chavagneux, Charles, et al, Paris, La Découverte, pp. 22-37.
- Plihon, Dominique (2003b) "La economía de fondos propios: un Nuevo regimen de acumulación financiera" en *Las trampas de las finanzas mundiales*, Chesnais, François y Plihon, Dominique (coordinadores), Madrid, Akal Ediciones, pp. 23-39.
- Plihon, Dominique (2003a) *El Nuevo capitalismo*, México, Siglo XXI Editores.
- Pollin, Robert (2005) *Los contornos del declive*, Madrid, Ediciones Akal.
- Vidal, Gregorio (2010) "Crisis económica, bancos, grandes empresas y financiarización de la ganancia", en *Capitalismo. ¿Recuperación? ¿Descomposición?*. Correa, Eugenia, Guillén Arturo y Vidal, Gregorio (coordinadores) México, Miguel Ángel Porrúa Editor, 59-94
- Vidal, Gregorio (2009a). "Capitalismo rentista y otras historias" en *Ola Financiera*, núm. 2, México, Universidad Nacional Autónoma de México, enero-abril, pp. 1-19, en <http://www.olafinanciera.unam.mx>
- Vidal, Gregorio (2009b). "Privatizations in Latin America", in *Critical Essays on the Privatization Experience*, Arestis Philippe y Sawyer Malcolm (editors), London England, Palgrave-Macmillan, pp. 202-245.
- Vidal, Gregorio (2008). "Capital extranjero, determinantes de la acumulación y desarrollo" en *Nuevas rutas para el desarrollo en América Latina*, Maestre

- Juan, Casas, Ángel y A. González (compiladores), México, Universidad Iberoamericana, pp. 25-39.
- Vidal, Gregorio (2004) "Empresas transnacionales, fusiones e inversión", en *Economía Financiera Contemporánea*, T. II Correa, Eugenia y Girón, Alicia (coordinadoras), México, Miguel Ángel Porrúa Editor, pp. 173-206.
- Vidal, (2003) "La contracción económica en Estados Unidos, los mercados financieros y los flujos internacionales de capital: los multiplicados de la inestabilidad" en *Capital global e integración monetaria*, Rozo, Carlos (coordinador), México, Miguel Ángel Porrúa Editor, 63-110.
- Vidal, Gregorio (2001) *Privatizaciones, fusiones y adquisiciones. Las grandes empresas en América Latina*, Barcelona, Editorial Anthropos.
- Vidal, Gregorio (1999) "Las transformaciones de los mercados de capital y el desarrollo de la crisis" en *Revista Comercio Exterior*, vol. 49, núm. 2, México, Banco Nacional de Comercio Exterior, pp. 95-107.
- Vidal, Gregorio (1989) "Las fases de la crisis y los movimientos en la reestructuración del capital" en *Estrategia, desarrollo y política económica*, México, UAM Iztapalapa, pp. 304-320.