

LA MUNDIALIZACION FINANCIERA

Reproducimos una reseña bibliográfica que pasa a tener contenido como artículo y comentario de los problemas de la crisis económica que vive nuestro país, otorgando claves para su comprensión y enfrentamiento.

LA MUNDIALIZACION FINANCIERA Génesis, costo y desafíos

Com. Francois Chesnais,

Editorial Losada, Buenos Aires 1999, señalada como 1°. Edición agosto 2001. 346 páginas en 8 capítulos.

Traducción al castellano de la edición francesa por Mabel Campagnoli y Lucía Vera.

1. Nuestros opúsculos sobre deuda externa y afectación del sistema económico por la priorización de lo financiero, que venimos formalizando desde hace muchos años nos llevaba a anticipar los resultados nefastos de la falta de política económica de las últimas décadas, acelerada en la última.

La quiebra de los Bancos era preanunciada por la actuación de las representaciones locales de bancos extranjeros, o de los mismos bancos locales en sociedades constituídas en el extranjero, a través de lo que se denomina “doing business indirecto”, absolutamente ilegal conforme las disposiciones regulatorias de la actividad financiera en nuestro país, que debería ser analizada por nuestros legisladores y tribunales.

Cuando descubrimos este libro revisando las estanterías de una conocida librería en Rosario, en diciembre de 2001 antes de la crisis política pero ya en la crisis económica que remarcaba la inviabilidad del “plan”, en un rato libre de nuestras actividades en el Tribunal de Arbitraje Permanente de la Bolsa de Comercio de Rosario, leyendo algunas páginas advertimos que la enfermedad que aquejaba a nuestro país estaba descripta por la doctrina e inclusive se arriesgaban pronósticos y remedios.

Por ello nos pareció importantísimo apartarnos de nuestra línea de especialidad en el comentario de libros, para ojear más que reseñar, esta obra para interesar a los abogados, incluso a los ciudadanos en general que están intentando asumir un rol en la incipiente democracia.

El mismo día que las “viejas” autoridades imponían el “corralito” el viernes 30 de noviembre de 2001 en horas de la tarde, sin conocer esas medidas y ante la muerte de George Harrison, en una conferencia en la Bolsa de Comercio de Córdoba señalaba que sentía que moría un período de pseudo libertad que había convivido con los Beattles, y se consolidaba un nuevo despotismo, al que nominamos ante el interrogante del auditorio como el “despotismo totalitarismo financiero”.

Sin otro comentario, abordamos la rescensión con la transcripción textual de muchos párrafos que, en la mayoría de las veces, parecen como expresamente escritos en el noviembre pasado para nuestro país.

Claro que esta “globalización” no es la única fuente de las penurias de nuestra Nación, sobre las que hemos abundado en otros trabajos, pero la lógica del libro en comentario ayuda a entender lo pasado y afrontar el futuro.

2. Se sostiene en LA MUNDIALIZACION FINANCIERA Génesis, costo y desafíos, a través de la Introducción para la edición argentina, y los capítulos 1º y último 8º por el Director Francois Chesnais profesor de París XIII, refiriéndose a la crisis de los tigres de malasia en el 1997 “Son crisis que nos colocan en un tipo de situación potencialmente amenazadora para muchas otras economías, incluso la Argentina. En cada uno de los países involucrados, entre julio y setiembre de 1998, las crisis se desarrollaron de acuerdo con un guión casi idéntico. Comenzaron con una devaluación de la moneda local, que se había tornado inevitable a causa del déficit comercial cada vez más elevado, pero cuya gravedad se debe al hecho de que supone una ruptura de su anclaje con el dólar. Esa decisión, inevitable por la amplitud del déficit externo, provocó, como elemento de un solo y único proceso, la caída libre del tipo de cambio, la huida de los capitales a corto plazo y el derrumbe del muy débil mercado financiero. La prensa internacional informó principalmente sobre el crack bursátil que acompañó al derrumbe del tipo de cambio. Pero los verdaderos desafíos se ubican en el plano del derrumbe del sistema bancario, que lleva a una contracción brutal del crédito, seguida rápidamente por la contracción de la producción... Así se comienza, prácticamente de un día para otro, con la insolvencia de los bancos locales, con el agotamiento inmediato del crédito para las empresas y el inicio de quiebras bancarias en serie. El agotamiento del crédito es muy brutal porque los bancos internacionales pierden la cabeza. Suspenden el refinanciamiento de los bancos locales mediante el retiro de sus depósitos interbancarios y la ruptura de las líneas de crédito aprobadas hasta ese momento. Ahora bien, eran los bancos internacionales, y no los raquíuticos “bancos centrales” nacionales, quienes garantizaban antes la liquidez bancaria. Ni los bancos, ni las empresas locales, ni el gobierno en el caso de Indonesia, pudieron entonces continuar asegurando el servicio de su deuda privada o pública y todavía menos el reembolso de los préstamos a su vencimiento. Entonces el FMI, ante la catástrofe, debe intervenir simplemente para evitar que esos países se declaren insolventes. Pero no lo hace a la manera de un verdadero prestamista en última instancia (como lo hace la Reserva Federal del Gobierno de los Estados Unidos –la Fed), que crea liquidez sin plantear, en ese momento, la menor pregunta o la menor condición. El FMI interviene acompañando su oferta de préstamo (que generalmente concreta con bastante o mucha lentitud) de condiciones draconianas, cuyos efectos son fuertemente “procíclicos” y no hacen más que agravar la recesión. ... La tercera causa fue el carácter principalmente privado y muy fragmentado de la deuda externa, lo que hizo muy difícil la negociación sobre la reprogramación de la deuda con los bancos internacionales, y facilitó incluso la quiebra deliberada de algunos deudores: la “moratoria salvaje de las deudas” utilizando una expresión del Business Week. ... El derrumbe simultáneo de los tipos de cambio en todos los países afectados y la contracción de los mercados en cada uno de ellos significó que el efecto clásico de reactivación que se espera de la devaluaciones no ocurriera, dejando su lugar a un proceso de deflación que ha tomado proporciones importantes... los otros países de la región más gravemente afectados hasta hoy tienen sistemas financieros hipertrofiados, pero una base industrial débil, dominada todavía por producciones tradicionales con muy bajo costo salarial... Durante el año 1998 los apologistas de la mundialización neoliberal hicieron de todo

para tratar de negar que la economía capitalista mundial liberalizada se encontraba (y se encuentra ahora más que nunca) enfrentada lisa y llanamente a una amenaza de crisis financiera y de recesión mundial... También en setiembre de 1998 se hizo todo lo posible para ocultar a los electores brasileños tanto la naturaleza de la crisis mundial como los vínculos entre la recesión impuesta por el Gobierno de Cardoso y la política seguida anteriormente, de liberalización, desregulación y sumisión del Brasil a los imperativos de la mundialización financiera. No es necesario explicar al lector argentino los esfuerzos desplegados en su país en el mismo sentido... La extensión internacional de una situación de recesión profunda desde un polo hasta el resto del mundo, y la transformación progresiva de una crisis regional en crisis mundial, proceden de los tres grandes mecanismos de propagación internacional. Estos mecanismos son clásicos. Actuaron en condiciones diferentes y con una articulación distinta durante la crisis de los años 1930. Era inevitable que con la liberalización y la desregulación generalizada de las dos últimas décadas se reconstituyeran las condiciones para su reaparición y reactivación. El primer mecanismo se sitúa en el nivel de la caída de la producción y de los intercambios, y la caída del nivel de actividad industrial y comercial... El segundo mecanismo de contagio mundial pasa por las largas y complicadas cadenas de créditos y deudas bancarias, resultantes de préstamos otorgados por los bancos internacionales.... La liberalización y la desregulación financiera, los incesantes innovaciones financieras y el crecimiento de la todopoderosa ideología del “mercado que siempre tiene razón” lo han dado a la “economía del endeudamiento” un auge sin igual, al mismo tiempo que hacen prácticamente imposible el seguimiento y evaluación de las autoridades monetarias. ... El tercer mecanismo de propagación internacional es bursátil. Se refiere al contagio de una plaza financiera a otra, a los miedos de los inversores financieros relativos al valor real del capital ficticio que poseen en forma de activos financieros... La economía internacional que han construido los neoliberales es una economía ordenada hacia la transferencia de recursos de algunas clases o capas sociales, y de algunos países hacia otros (p. 15) ... Durante veinte años hemos asistido en los países del Tercer Mundo a la reaparición de las peores calamidades: malnutrición, incluso hambre, enfermedades, muchas veces pandemias, y en los países de la OCDE al aumento de los desempleados, los precarizados, los sin techo, los sin derechos. Estas calamidades no son “naturales”. Golpean a las poblaciones que han sido marginadas y excluidas del círculo de satisfacción de las necesidades elementales y, por lo tanto, de las bases de la civilización, por su incapacidad para transformar esas necesidades apremiantes en demanda solvente, en materia monetaria.... Es producto directo del régimen de acumulación que nació de la desregulación y la liberalización. Supone la destrucción no sólo de millones de empleos, sino de sistemas sociales de producción enteros. Destrucción permitida por la sumisión del progreso técnico a las señales más acotadas de la ganancia, por la total libertad de movimiento otorgada al capital y por la puesta en competencia de formas de producción social que no tienen la misma finalidad: maximizar la ganancia, por un lado; asegurar las condiciones de la reproducción social de comunidades de campesinos, de pescadores o de artesanos por otro. - Entre los apologistas de la “mundialización feliz” ha sido de buen tono celebrar la “victoria del consumidor sobre el productor”, así como la “revancha de los prestamistas”. Se ha simulado olvidar que los “productores”, es decir los asalariados, son también consumidores, y que a fuerza de despedir a los obreros en los países capitalistas avanzados y de quitar, por la liberalización, sus medios de vida a los campesinos en los países del Tercer Mundo, el círculo de los consumidores se achica (p. 17). El consumo de las capas rentistas, las que viven completa o parcialmente de ingresos financieros (intereses de las

obligaciones o dividendos de las acciones) puede sostener la demanda y la actividad en los Estados Unidos y en algunos otros países que son fuente de flujos masivos de capitales de colocación. Pero en el plano de la macroeconomía del sistema mundial, ningún consumo rentista podrá jamás compensar los mercados destruídos por el desempleo masivo o la pauperización absoluta impuesta a comunidades que antes podían asegurar su reproducción y expresar una cierta demanda solvente... Las soluciones deben buscarse más allá de las finanzas, aun cuando la situación financiera exigirá ciertamente soluciones de defensa indispensables por parte de aquellos que no aceptan la subordinación de los países a los intereses del capital rentista.... Se trata de “la implementación de una economía internacional de valorización del capital bajo su forma financiera...”. Sigue luego Chesnais en su “Introducción general” (capítulo 1 del libro) afirmando que se sostiene “en especial por personas que no pueden tener su opinión sino de segundo mano, que la mundialización financiera tendría un carácter “irreversible”, que muchos de sus efectos serían “ineluctables”, y que no habría ninguna otra alternativa más que adaptarse, tanto para lo menor como para lo peor” (p.41) “Si el movimiento social preparara el terreno más clara y profundamente de lo que había comenzado ha hacerlo en Francia en diciembre de 1995, “lo impensable” podría ser también pensado en el ámbito económico –un cuestionamiento del carácter sacrosanto de la deuda pública, por ejemplo, cuya aceptación es la piedra angular del dominio de las finanzas- a igual título que en todas las otras esferas de la vida social” (p. 42-3). Hoy en 2002 el F.M.I. comienza a hablar de que habría que preparar en el ámbito internacional una suerte de ley de quiebras, para atender “lo impensable”, y ello como resulta de la crisis argentina.

Suzanne de Brunhoff escribe el capítulo 2 “La inestabilidad monetaria internacional”, del que rescatamos en la línea que estamos desarrollando a pág. 62 “Los mercados financieros impusieron una norma de rentabilidad financiera elevada, con variaciones locales que dependían de la influencia de los arbitrajes financieros privados... Este cambio de régimen financiero afectó en los estados capitalistas desarrollados a los deudores más vulnerables (“crisis de la deuda” de los países periféricos en los años 1980), así como al empleo, a los salarios, a la protección social, al mismo tiempo que al endeudamiento público... Desde los años 1980 algunos economistas admiten como postulado la “incompatibilidad” de tres situaciones: un país “abierto” no puede tener al mismo tiempo un mercado libre de capitales, un tipo de cambio fijo y una política monetaria autónoma; sólo dos de estas situaciones son compatibles entre sí... en todos los casos se admite el no tocar la libertad de movimiento de los capitales, ni sus efectos sobre las normas de financiamiento interno; esto supone que se reduzcan los gastos públicos internos de los países, y que se compriman los costos salariales... El mantenimiento del papel del dólar en la cima de la pirámide de la moneda resulta especialmente de la potencia financiera de los Estados Unidos, cuyos mercados financieros y grandes bancos multinacionales son los primeros del mundo. Sin embargo, las nuevas normas internacionales de las finanzas, inflación escasa y remuneración elevada del dinero, también se manifiesta en el país: fuerte aumento de la desigualdad de los ingresos, estancamiento o baja de los salarios reales, e inseguridad del empleo...”. Plantea como solución que “En 1978, J Tobin (p. 70) recomendó una medida política que debía ser tomada simultáneamente por todos los estados... poniendo impuestos moderados a todas las operaciones de cambio a corto plazo, de modo de desalentar aquellas que tienen por único objetivo la obtención de ganancias de cambio... La propuesta de Tobin, aunque utópica, es sin embargo realista, en el sentido de que implica una modificación de la relación de fuerzas,

hoy excesivamente favorable a los financistas de la nueva “internacional dorada”... y con el mito de los beneficios de una “globalización financiera” sin límites institucionales... Tan grandes son los desafíos de una reforma eventual del régimen cambiario que cambios “por arriba” son difícilmente concebibles sin movimientos “por abajo” de los asalariados perjudicados por las políticas monetarias actuales, o en ausencia de una grave crisis internacional...”.

Robert Gutmann, profesor de la Universidad de Nueva York, en el capítulo 3 “Las mutaciones del capital financiero” señala que “los desarrollos recientes relativos al dinero y la actividad bancaria... han llegado a dominar el contexto socioeconómico de nuestra existencia cotidiana. Estos desarrollos, que se manifiestan ya sea en las tasas de interés elevado, en los tipos de cambio imprevisibles, o incluso en el carácter volátil de los mercados, están en vías de someter a fuertes tensiones nuestro sistema económico. A menos que se les ponga un freno, amenazan con crear las condiciones de crisis agudas, crisis que los gobiernos tendrían dificultades en enfrentar”. Y a pág. 86 “Una vez que los bancos comprenden que podrán contar con la ayuda del estado en caso de quiebra, pueden verse tentados a llevar a cabo estrategias aún más riesgosas. Si estas estrategias funcionan bien, los rendimientos son elevados, pero si no ocurre así, las pérdidas pueden ser transferidas a otros. Este problema de riesgo moral demuestra por sí mismo los costos sociales potenciales de la desregulación de los bancos y de su salvataje cuando extienden desmesuradamente su campo de actividad. Es más razonable mantener la estabilidad del sistema bancario, en primer lugar, con una regulación apropiada. Entonces, tarde o temprano los gobiernos deberán establecer un nuevo marco de regulación que pueda afrontar el desafío de la moneda electrónica y de las actividades bancarias transnacionales”, siguiendo a pág. 91 “Hace ya un siglo, Marx (1894) estableció una distinción entre dos tipos de capital financiero, a saber: los préstamos a mediano o largo plazo que rinden un interés, y lo que él llamó “capital ficticio”. Según Marx, este último comprendía créditos intercambiables contra compromisos futuros financieros (títulos) cuyo valor se derivaba enteramente de la capitalización del ingreso esperando sin ninguna contrapartida directa en capital productivo. Marx identificó, como principales fuentes de capital ficticio... a los títulos de la deuda pública y al dinero crediticio propiamente dicho... hoy operamos exclusivamente con esta forma de la moneda... La dimensión del capital ficticio del dinero crediticio es reforzada por el hecho de que su creación esta ligada muy frecuentemente a la adquisición por el banco central de los títulos de la deuda pública...” (p.92).

En el capítulo 4 “Desequilibrios mundiales e inestabilidad financiera: la responsabilidad de las políticas liberales. Algunas referencias keynesianas”, el Profesor en la Universidad de París XIII Dominique Plihon, explica a pág. 115 que “La evolución reciente de los países industrializados está marcada por la inestabilidad financiera y por una desaceleración del crecimiento económico. Las crisis se suceden y se aceleran en los mercados cambiarios y en los mercados de capitales internacionales. Estas disfunciones deben ser vinculadas a ... la “globalización financiera”, es decir, la creación de un mercado planetario del capital financiero... (del que) derivó, de una manera fatal, hacia un régimen de finanzas especulativas, fuente de inestabilidad... (que) abordarán las consecuencias nefastas de las finanzas liberalizadas sobre la economía mundial, especialmente como consecuencia del alza duradera del nivel de las tasas de interés reales... el nuevo orden financiero internacional (p. 120)

consagra el dominio del acreedor sobre el deudor... La desaceleración del crecimiento engendró importantes tensiones en los mercados de trabajo, trayendo un crecimiento irreversible del desempleo... El crecimiento económico (p. 125) se volvió insuficiente para “reembolsar” la carga de intereses de las deudas públicas; los déficits y las deudas públicas empezaron a crecer más rápido que el PIB... Existe un vínculo directo entre el crecimiento del poder de las finanzas globalizadas y liberalizadas, por un lado (p. 127) y el aumento de los déficits públicos en los países industrializados desde principios de los años 1980, entre otros (les interesaba prestar, agregamos nosotros)... Los PED endeudados están en situación de cesación de pagos después del alza brutal de la tasa de interés y del dólar, alza que acrecienta fuertemente la carga de la deuda (p. 129)” y a pág. 131 agrega “Desde entonces (el A. se refiere a la década del 80), el que invierte (o toma en préstamo) busca el mejor rendimiento, pasando de un título a otro, o de una moneda a otra, o de un procedimiento de cobertura a otro: de la obligación en francos a la obligación en dólares, de la acción a la opción, de la opción al futuro... En resumen, estos mercados particulares (el financiero, de cambios, de opciones, de futuros ...) se transformaron en subconjuntos de un mercado financiero global, convertido a su vez en mundial. El sistema financiero internacional se volvió un megamercado único del dinero... Pero al proceder a una liberalización total de las finanzas, las autoridades monetarias de los países industrializados abrieron una caja de Pandora, haciendo surgir las finanzas especulativas (Plihon, 1996). Tal evolución no es sorprendente. Había sido prevista por Keynes, para quien “el riesgo del predominio de la especulación tiende a crecer a medida que progresa la organización de los mercados financieros” (capítulo 12 de la Teoría general del empleo, del interés y de la moneda, 1936) ... la naturaleza misma (p. 133) del sistema financiero internacional se ha transformado, estando éste ahora dominado por la especulación (Bourguinat, 1995).-

Se conoce la definición clásica de la especulación hecha en 1939 por N. Kaldor: “compra o venta de bienes con intención de reventa (o de re-compra) en una fecha posterior, cuando la acción está motivada por la esperanza de una modificación del precio vigente y no por una ventaja ligada al uso del bien, una transformación cualquiera o la transferencia de un mercado a otro”. En otras palabras, la especulación corresponde al conjunto de operaciones que se inician para obtener ganancias de capital futuras y cuyo objeto no es el de contribuir, directa o indirectamente, al financiamiento de la producción y del comercio”. - Hoy en día, una gran parte de las transacciones financieras está directamente impulsada por expectativas de plusvalía futuras en la cotización de los títulos. Pero decir que los mercados se han vuelto fundamentalmente especulativos equivale a señalar otros dos aspectos (Cartapanis 1994). Por una lado, hoy predominan en estos mercados los actores que razonan a muy corto plazo. La miopía creciente de todas las categorías de operadores es señalada de manera unánime (Goldstein et al. 1993). Por otro, los operadores tienen tendencia a abstraerse de la realidad de los fundamentals en beneficio de la búsqueda de una opinión en cuanto a la tendencia del mercado. Esta desviación especulativa aparece pues los mercados se han vuelto más volátiles y los inversores carecen de puntos de referencia para anclar sus expectativas... El éxito de los títulos emitidos por los Tesoros Públicos de los países industrializados se explica fácilmente: son los créditos negociables menos riesgosos, ya que la firma del Estado es la mejor garantía posible, porque éstos no pueden quebrar... Es así como en la mayoría de los países el Tesoro designó operadores “especializados” en valores del Tesoro que, mediante ciertas ventajas, se obligaron a asegurar un mercado permanente (p. 134)... Finalmente (p. 135), se crearon contratos a término de la deuda pública, ésta fue una medida esencial pues los productos

derivados –de los que forman parte los contratos a términos, o futuros- son hoy el principal canal de la especulación financiera.... el costo de esta política fue elevado en términos de crecimiento y de desempleo... y hemos asistido ineluctablemente a un aumento de la importancia del déficit y de la deuda pública... el déficit público es de un monto prácticamente igual de los intereses de la deuda pública (p. 136)... Estos comportamientos especulativos (p. 140) constituyen desde entonces una verdadera “espada de Damocles” sobre la cabeza de las autoridades públicas francesas, que están entrapadas por el famoso “triángulo de incompatibilidad” según el cual no se pueden tener simultáneamente estabilidad de la moneda, movilidad de los capitales y autonomía de la política financiera. A partir del momento en que se acepta el principio de las finanzas liberalizadas, hay que garantizar la estabilidad monetaria y asegurar la libre circulación de los capitales internacionales; por lo tanto, ya no hay independencia de la política monetaria....

En el apartado nominado Efectos devastadores de las tasas de interés reales elevadas a (p.145) se aporta que “El alto nivel de las tasas de interés reales tiene algunos efectos importantes. Contribuye a acortar el horizonte de los agentes económicos ya que el precio del futuro, medido por la tasa de interés, aumenta. Así se explica el hecho de que se privilegie la rentabilidad a corto plazo en detrimento de proyectos de inversión a más largo plazo. Por otra parte, el nivel elevado de las tasas reales conlleva la supremacía del capital financiero por sobre el capital productivo (Guttman, 1994). En tal contexto, las empresas ya no se sienten incitadas a invertir y a desarrollarse, pues el costo del endeudamiento es superior al rendimiento esperado del capital productivo (efecto de palanca negativo). Las inversiones financieras, bajo la forma de compra de títulos, se vuelven más rentables. ... Es en este contexto donde se desarrolla el “capital ficticio”, es decir, los activos financieros negociables cuyo valor depende del estado del mercado y que está disociado de las vicisitudes del riesgo industrial. Como estos activos son negociables en el mercado, son más líquidos que los créditos correspondientes al capital tomado en préstamo (los créditos de los bancos en las empresas). Estas propiedades alientan las tomas de posición especulativas cuyo objetivo es, como ya hemos visto, la obtención de plusvalías en operaciones que no tienen por objeto el financiamiento del capital productivo.... los agentes económicos tienen la opción entre dos actitudes: “emprender”, lo que consiste en prever el rendimiento descontado de las inversiones productivas; o “especular”, lo que equivale a prever la “psicología del mercado”.... Cuando la incertidumbre del futuro es grande, la economía empresarial retrocede en beneficio del espíritu de circulación (p.146)...- En el Tratado sobre la reforma monetaria (1923) Keynes explica que los mercados financieros sólo contribuyen al buen funcionamiento de la empresa si existe una separación de funciones entre quien invierte y quien ahorra. La confusión entre estas dos funciones significa que el espíritu empresarial disminuye y, simétricamente, la especulación crece... Con el aumento de poder de los inversores institucionales internacionales, hoy se asiste precisamente a esa confusión en las funciones de ahorro y de inversión denunciada por Keynes.... Estos fondos de inversión imponen sus criterios de gestión a las empresas en las cuales controlan el capital y la deuda: es el sistema del corporate government o “gestión corporativa de la empresa” (Albert et al. , 1994) que consagra la supremacía de la lógica financiera en las empresas y los bancos.... Con el fin de analizar el comportamiento de los bancos frente a la crisis (p. 150), resulta útil distinguir tres categorías de créditos bancarios, según el destino de los mismos (Pollín, 1992). El primer tipo sirve para financiar el aumento del capital productivo (crédito productivo); el segundo financia la adquisición de activos patrimoniales ...(crédito especulativo); el tercer tipo de crédito

permite financiar los gastos corrientes... (crédito sustitutivo)... La actividad especulativa de los bancos se orientó luego hacia los productos derivados, es decir hacia operaciones con instrumentos a plazo y condicionales. En 1993, el monto ficticio de estas operaciones para los AFB, registradas fuera de balance, era cinco veces superior al tamaño del balance.. Es ésta una situación muy peligrosa cuando se sabe que los bancos norteamericanos e ingleses... quebraron especulando con productos derivados. A mediados de los años 1990 las políticas liberales ingresan en una callejón sin salida. Por una doble razón. En primer lugar, la liberalización financiera se ha traducido en una “dictadura de los mercados” frente a la cual las autoridades nacionales se han vuelto impotentes. En segundo lugar, las políticas públicas se apoyan en esquemas de análisis inadecuados, lo que las conduce a errores de diagnóstico..... Los agentes públicos y privados (p. 153) endeudados están obligados a sanear su situación financiera, lo que los lleva a reducir sus gastos y a deprimir la actividad económica... Según la concepción dominante, son los propios déficits públicos los responsables del elevado nivel de las tasas de interés ... y una caída de la producción. Entonces, la caída de las tasas de interés y el retorno a un crecimiento equilibrado requieren una política presupuestaria restrictiva, que no puede ejercer más que un impacto positivo sobre el crecimiento económico pues reduce la “evicción” de los gastos privados por los gastos públicos. Este enfoque, inspirado en el paradigma neoclásico, es el que inspira a su vez las recomendaciones de la OCDE y del FMI, y el que constituye la doctrina oficial de los principales países industrializados. Pero es una visión que parece estar fuertemente contradicha por los hechos... Basar las políticas económicas en semejante error de diagnóstico no puede más que conducir a desilusiones... el déficit público es menos la causa que la consecuencia del nivel elevado de las tasas de interés... La liberalización financiera dio un poder exorbitante a los mercados y redujo considerablemente el papel de la política monetaria. Se trata entonces de restaurar la eficacia de la política monetaria frente a las finanzas internacionales (p. 155) ... los mercados provocan las crisis cambiarias al anticiparlas. Son los ataques especulativos los que motivan las modificaciones de la política económica.... Keynes (p. 157) ya había sugerido en 1936 que un impuesto sobre las transacciones financieras daría un peso creciente a los operadores “fundamentalistas” y reduciría la importancia de la especulación...

Si se considera que los mercados no pueden autorregularse, parece necesario implementar un control y una reglamentación prudenciales más restrictivos. Sin duda será necesario que se produzca una crisis financiera grave para que este enfoque de regulación pública de los mercados financieros se imponga verdaderamente.... Los mercados dudan (p. 159) –con justa razón- que las políticas actuales puedan resolver los grandes problemas económicos inmediato, a saber: el desempleo y el déficit público. Pero lo que los mercados no ven, es que ellos mismos son ampliamente responsables de la crisis actual. Pues ha sido bajo su presión (o bajo su “dictadura”) que las autoridades monetarias fueron llevadas a aplicar políticas restrictivas que terminaron... en un elevado nivel de las tasas de interés reales, en la desaceleración del crecimiento y en el déficit público... ¿Qué principios deberían guiar a las políticas macroeconómicas –monetarias y presupuestarias- para salir del actual callejón sin salida? El objetivo prioritario de la política monetaria debe ser el de bajar las tasas de interés para llevarlas al nivel de la tasa de crecimiento del PIB... una baja coordinada (p. 161) y creíble de las tasas de interés en la economía mundial sería mucho más eficaz para reducir el déficit público que las políticas actuales de aumento de los impuestos y de disminución de los gastos públicos de funcionamiento o de capital... Según la ortodoxia liberal actual, la acción presupuestaria debe estar totalmente subordinada al objetivo de reducción del déficit público,

de manera de apaciguar el temor de los mercados.... Tal concepción es evidentemente ineficaz y peligrosa... Los propios teóricos liberales han evolucionado recientemente y admiten ahora el papel positivo que tiene el Estado ... para el crecimiento las inversiones en los ámbitos de la infraestructura, de la capacitación, de la investigación y del desarrollo (Guellec y Kile, 1995)... los principales países industrializados están (p. 163), a mediados de los años 1990, en un callejón sin salida: al liberalizar los sistemas financieros las autoridades públicas se pusieron a merced de los mercados. Estos últimos impusieron entonces políticas de ajuste que engendraron una desaceleración del crecimiento así como un aumento de los desequilibrios y de la inestabilidad económica y financiera. El círculo vicioso de la deuda pública, alimentado por el alza de las tasas de interés... es la mejor ilustración del fracaso de estas últimas. Sólo una política cooperativa de “re-reglamentación” financiera, acompañada de una distinción monetaria junto a una política presupuestaria rigurosa que rehabilite el papel motor del gasto público, podría sacar a la economía de los países industrializados de la actual situación de inestabilidad y de crecimiento lento....”

Claude Serfati, profesor en la Universidad de Saint-Quentin presenta el capítulo 5 sobre “El papel activo de los grupos predominantemente industriales en la financiarización de la economía” (p. 165 y ss.) donde afirma “hemos querido señalar el hecho de que uno de los resultados de la globalización financiera es que las fronteras entre las actividades financieras y las actividades industriales de los grupos se ha vuelto cada vez menos estancas... la globalización financiera ha aumentado considerablemente las oportunidades de ganancias puramente financieras, acentuando la “financiarización” de los grupos industriales y, por lo tanto, de la economía mundial (p. 205)... y se puede pensar que esta “lógica financiera” empuja a los grupos franceses a tomar su lugar al lado de los otros grupos multinacionales en los movimientos desestabilizadores contra la moneda... (por lo que) sería interesante saber, por ejemplo, qué empresas francesas especulan contra el franco al mismo tiempo que reclaman una ayuda del estado... los gobiernos franceses llevan a cabo, desde hace cerca de quince años, una política económica cuyos resultados en términos de empleo y de cohesión social son dramáticamente perceptibles, sin por eso haber logrado, al menos, impedir la explosión de la deuda pública...” (p. 206).

El capítulo 6 sobre “El papel de los fondos de pensión y de inversión anglosajones, en el auge de las finanzas globalizadas” es afrontado por Richard Farnetti, Profesor de la Universidad París III (p. 207) señalando que “El crecimiento de las poderosas instituciones del capital-dinero concentrado, como son los fondos de pensión y otros fondos de inversión anglosajones, está en el centro del proceso de globalización financiera internacional, que pesa de manera cada vez más determinante sobre la evolución económica mundial... como se ha mostrado en una obra de título muy sugerente, *Labor`Capital*, es con el dinero de los asalariados con los que el capital financiero ha logrado encontrar esta nueva fuerza, y ésta no es la menor de las paradojas (Ghilarducci, 1992)... La predilección por la forma titularizada favorece todas las formas de especulación... Cada vez más, los fondos de pensión y de inversión anglosajones se arriesgan especulando con divisas, materias primas e instrumentos financieros virtuales altamente sofisticados, como son los productos derivados, fuentes de inmensos beneficios o de pérdidas no menos importantes... hoy ya no existe patrón oro sino una inmensa pirámide de activos financieros, la mayoría de las veces totalmente ficticios (Swoboda, 1995, p. 242)... “los ingresos continuamente crecientes que obtienen los fondos

de pensión reflejan, en cuanto a los fondos, la ventaja que el capital ha sabido reconquistar sobre el trabajo" (Financial Times, 13-14 de enero de 1996, p. XVIII, sección II). Esta iniciativa se expresa de manera creciente en la forma jurídico-administrativa del corporate governance. Consciente de los formidables peligros potenciales de reacción política y social que tal sistema engendra, la revista The Economist (que refleja bien las opiniones de la City y especialmente la de los inversores institucionales) se ha lanzado recientemente a una "defensa e ilustración de la especulación", en la cual se presenta al mercado financiero como un lugar donde la información circula libremente, de manera casi perfecta y sin costo... Al observar las recientes crisis bursátiles y financieras que han transformado a los mercados y casi dislocan al SME, puede dudarse de la benevolencia de ese "dictador" (sinónimo de inversores institucionales) ...El poder de estos fondos no tiene de parecido más que la misma voluntad consciente e implacable de imponer un nuevo totalitarismo sistémico, con la pretensión de ser irreversible, lo que un crítico asimila nada menos que a un universo estilo campo de concentración del tipo de los "galags" soviéticos (Clairmont, 1996) La economía inglesa, más "avanzada" en este plano que su homóloga norteamericana, muestra ya todas las devastaciones ocasionadas por la gangrena rentística...".

"La financiarización excluyente: las lecciones que brindan las economías latinoamericanas" constituye el capítulo 7 a cargo de Pierre Salama Profesor de París XIII (p. 237), donde afirma "La financiarización, vinculada a la liberalización de los mercados financieros frena el crecimiento de la tasa de inversión ya que una parte importante de la plusvalía se dirige hacia esos mercados tan lucrativos. La inversión está lejos de alcanzar el nivel que tenía en los años 1970.... A falta de un aumento suficiente de la tasa de acumulación, algunas economías, entre las cuales está la Argentina, parecen orientarse hacia una reestructuración que privilegia un retorno a sus economías a la predominación del sector primario. Otras tratan de modificar la forma de sus inversiones importando las últimas técnicas... Es lo que ha ocurrido (p.275) en paneles enteros de la industria de los países de América Latina, siniestrados por la incapacidad de resistir la competencia externa (el ejemplo más claro es México), y es lo que explica la sustitución masiva de los bienes producidos localmente por los importados ... conduce a reducir lo más posible los tiempos muertos en el tiempo total de trabajo, a intensificar el ritmo del trabajo gracias a la implementación de talleres flexibles, a calcular el tiempo de trabajo anualmente antes que por tarea disminuyendo así de facto el salario, a buscar una flexibilidad externa precarizando los empleos, con el riesgo de debilitar la lógica participativa de la organización flexible de la producción ... pero he aquí también por qué el tratar de superar la restricción financiera por esta vía produce fracasos a corto plazo... le sigue con gran rapidez la adopción de la organización flexible, pero también su caricatura.- Perdura una combinación de formas de explotación antiguas con formas modernas que son grotescas. Salvo que la tasa de inversión aumente fuertemente, el crecimiento de la productividad del trabajo se traduce en una pérdida de empleos en el sector industrial y en los servicios "modernos". La economía informal ubicada en la industria se enfrenta progresivamente con problemas análogos a los de la economía formal, en la medida en que sufre la valorización de la moneda y su falta de competitividad, a pesar de los bajos salarios y de no pagar una serie de cargas. Le resulta cada vez más difícil crear empleos en cantidad suficiente. Se desarrolla entonces la economía informal de los servicios, pero en el segmento de estricta sobrevivencia. La exclusión, ya considerable, aumenta. La pobreza, que

ayer crecía al ritmo de la aceleración del alza de los precios, encuentra ahora otra fuente para su desarrollo: la insuficiencia en la creación de empleos (P. Salama, 1996).”

El análisis doctrinario y crítico, con profusos gráficos y estadísticos, nos va permitiendo comprender científicamente los males que también sufre nuestra Nación y que venimos describiendo desde hace años.

El cierre lo formaliza el director de la obra Francois Chsnais en el capítulo 8 “Mundialización financiera y vulnerabilidad sistémica”, del que extraemos de p. 327 “la hipertrofia de la esfera financiera se integra a una nueva configuración histórica del capitalismo mundial, a la cual contribuye la situación de exorbitante privilegio que le acuerdo a los “acreedores”. Estos acreedores son propietarios de activos financieros que tienen invariablemente un componente de capital ficticio, que contribuyen a modelar de manera decisiva el movimiento del conjunto. Pues es principalmente en función de estos acreedores que se toman las medidas de reducción continua de los gastos sociales, de desregulación y privatización de los servicios públicos, y de marginación económica y social de una fracción creciente de los trabajadores y de los jóvenes todavía sin empleos, conminados en adelante a considerar la obtención o el mantenimiento de un empleo como un “privilegio”.- Sólo la amnesia histórica, junto a los llamados interesados a someterse a la condición “ineluctable” de los cambios y a resignarse frente a la “tiranía de los mercados”, puede acreditar la idea de que un régimen marcado por una dinámica acumulativa de escasa acumulación industrial, de empleos cada vez más escasos y precarios, y de regresión social y política, pueda ser considerado como “irreversible” y revestido de alguna legitimidad histórica”.

3. Cuando escribimos estas líneas, el Presidente Duhalde intenta justificar los subsidios estatales a los sectores empresarios, con la referencia a la “usura” a la que han estado sometidos desde hace muchos años.

En ocasión de trabajar en el proyecto de ley sobre “factura de crédito”, colaborando específicamente con el Banco Central de la República Argentina y la Cámara de Diputados de la Nación, el objetivo era paliar el costo del crédito, lo que fue saboteado por las grandes empresas para favorecer su ingeniería financiera a través de los contratos de “sub provisión”.

Luego, cuando distinguidos Diputados del Congreso de la Nación tuvieron a bien consultarnos sobre las disputas en torno al proyecto de ley de tarjeta de créditos, sugerimos simplificar la normativa limitándose a poner un tope a las comisiones y a los intereses, bajo una norma que tipificara un delito de usura “objetivo”, con sanciones económicas, fijando un por ciento sobre el cual se materializara la infracción.

Se estimula el incumplimiento cuando se admite libertad de tasas financieras y se limita la tasa del interés “judicial”.

En el libro que comentamos se clarifica la cuestión substancial: capitales ficticios y altas tasas de interés real derrumban la inversión productiva, generando pobreza y desempleo.

Efraín Hugo Richard¹

¹ richardjuris@arnet.com.ar

Córdoba, 8 de febrero de 2002.

