

Economía

¿Crisis de la finanza o crisis del capitalismo?

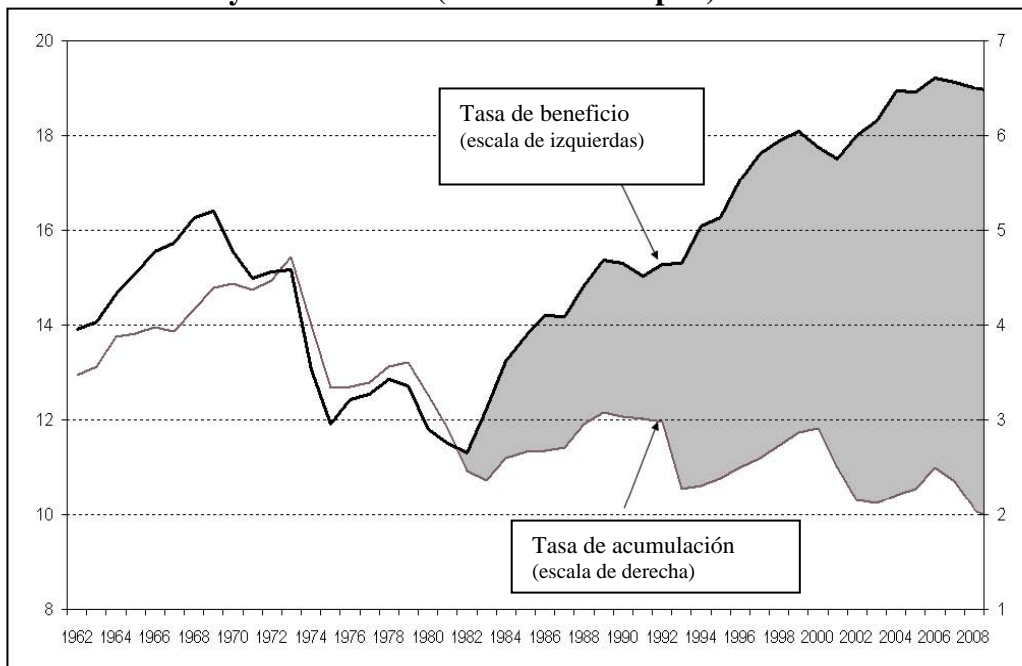
Michel Husson

La crisis actual ha nacido en la esfera financiera pero se ha extendido rápidamente al conjunto de la economía llamada real. Esta constatación plantea dos tipos de cuestiones. Cuestiones de orden teórico: ¿cómo analizar las relaciones entre finanza y economía real y su responsabilidad en la crisis? Y cuestiones más prácticas: ¿Cuáles son los canales de transmisión de una a otra y como volver sobre la financiarización?

¿Qué articulación entre finanza y economía real?

Muy esquemáticamente, se puede decir que se oponen dos tesis sobre este punto entre los economistas progresistas, según consideren a la finanza como parasitaria o funcional. Para discutir mejor sobre estas dos posiciones se puede partir de un rasgo esencial del capitalismo contemporáneo. Desde el giro neoliberal de inicios de los años 1980 se ha restablecido considerablemente la tasa de beneficio, pero ello no ha conducido a un aumento de la tasa de acumulación (gráfico 1). Dicho de otra forma, los beneficios suplementarios han sido utilizados para otra cosa que la inversión.

Gráfico 1. Beneficio y acumulación (USA + UE + Japón)



Fuente base de datos Ameco, Comisión Europea, <http://tinyurl.com/ameco8>

Tasa de acumulación = tasa de crecimiento del capital neto

Manifiestamente, no ha funcionado el “teorema de Schmidt”, enunciado por el canciller Helmut Schmidt a inicio de los años 1980 (“los beneficios de hoy son las inversiones de mañana y los empleos de pasado mañana”). Este comportamiento,

inédito en la historia del capitalismo, ha sido establecido y subrayado por numerosos analistas y constituye un elemento clave de la crítica del capitalismo financiarizado.

Una parte creciente de las riquezas producidas es captada por los beneficios bancarios y los dividendos. La primera explicación de este fenómeno consiste en decir que la finanza absorbe los beneficios realizados por las empresas del sector productivo. Se habla así de una finanza parasitaria o depredadora, cuyas exigencias de rentabilidad irían creciendo y ejercerían una presión cada vez más fuerte sobre la gestión de las empresas y, especialmente, sobre el empleo. Esta interpretación contiene una parte de verdad pero tiene el riesgo de exonerar al capitalismo productivo. Habría, en resumen, un capitalismo “bueno” al que se impediría de funcionar correctamente por la punción operada por la “mala” finanza. Tal clave de lectura implica lógicamente que el horizonte de un proyecto alternativo podría limitarse a la regulación del capitalismo: relajándole de esa presión financiera de la que vienen todos los males, se podría volverle a dar los medios para funcionar normalmente.

Una variante consiste en distinguir dos medidas de la tasa de beneficio, según se calcule antes o después del pago de los intereses y el abono de los dividendos. La tasa de acumulación del capital evolucionaría en relación con la definición estrecha del beneficio de la empresa, de tal forma que se considera implícitamente que las punciones de la finanza impiden invertir al capital. Es una versión deformada de la teoría del capitalismo que consiste en la subordinación de la dinámica de la acumulación a la distribución del beneficio entre empresas y rentistas. Se opone tanto a la teoría marxista como a las teorías convencionales que postulan que la remuneración de los accionistas se justifica por su capacidad ulterior de ahorro y, con ello, de inversión.

Otra objeción a esta lectura se apoya sobre una realidad: en varios países, y en todo caso en Francia, la inversión doméstica es relevada por la inversión exterior. Razonando a escala del mundo percibiríamos que la diferencia entre beneficio y acumulación se reduce sensiblemente. Además de las dificultades estadísticas que dificultan tal balance, la observación de los flujos de inversión internacional muestra que conciernen todavía mayoritariamente a los países desarrollados, incluso aunque aumente la parte de los países emergentes. Los datos del FMI muestran que en el 2006, las dos grandes potencias (Estados Unidos y Unión Europea) son exportadoras netas de capitales productivos, pero en una débil proporción de su inversión privada, respectivamente el 1% y el 3%.

Esta aproximación no es satisfactoria, en la medida en que no puede dar cuenta de los cambios del capitalismo desde su entrada en la fase neoliberal. Las transformaciones del sistema financiero deben ser pues analizadas a partir de dos tendencias principales en marcha desde el inicio de los años 1980. La primera es la caída continua de la parte de las riquezas producidas que corresponde a los asalariados, prácticamente en todas las partes del mundo. Incluso el FMI o la Comisión Europea lo constatan actualmente. Esta reducción de la parte salarial ha permitido un restablecimiento espectacular de la tasa de beneficio a partir de los años 1980. Pero, una vez más, esa aportación de beneficio no ha sido utilizada para aumentar la inversión.

La masa creciente de beneficios no invertidos ha sido principalmente distribuida bajo forma de ingresos financieros y es ahí donde se encuentra la fuente del proceso de financiarización. La diferencia entre la tasa de beneficio y la tasa de inversión

representa, por otra parte, un buen indicador del grado de financiarización. Se puede también verificar que el auge del desempleo y de la precariedad va de par con el crecimiento de la esfera financiera. Ahí todavía, la razón es simple: la finanza ha conseguido captar la mayor parte de las ganancias de productividad en detrimento de los asalariados, bloqueando la progresión de los salarios y no reduciendo suficientemente, e incluso aumentando, la duración del trabajo.

Las relaciones entre capital productivo y capital financiero se han modificado profundamente: se ha pasado de una economía de endeudamiento, en la que es el crédito bancario el que asegura la financiación de las empresas a una economía financiarizada en la que las empresas han desarrollado sus propias actividades financieras. La exigencia de la finanza de una rentabilidad muy elevada viene a pesar, por un efecto de vuelta, sobre las condiciones de explotación de los trabajadores. No se puede, sin embargo, disociar artificialmente el papel de la finanza y el conflicto entre el capital y el trabajo por el reparto del valor agregado. No es el auge de la finanza lo que hace bajar los salarios sino que, inversamente, la finanza es alimentada por el aumento de los beneficios no invertidos.

Si se razona en términos de reproducción del capital nos encontramos ante el siguiente problema. La parte de los salarios se reduce y la inversión se estanca: en estas condiciones ¿quién va a comprar una producción que continúa creciendo? La solución a esta dificultad se basa en el reciclaje de los beneficios no invertidos, que se efectúa a través de la redistribución efectuada por la finanza.

La financiarización no es pues un factor autónomo sino que aparece como la contrapartida lógica de la reducción de la parte salarial y de la rarefacción de las ocasiones de inversión suficientemente rentables. Por ello el aumento de las desigualdades sociales (en el interior de cada país y entre zonas de la economía mundial) es un elemento constitutivo del funcionamiento del capitalismo contemporáneo.

Esta aproximación de la finanza se refuerza con la toma en consideración de la mundialización. En la constitución progresiva de un mercado mundial, la finanza desempeña un papel que consiste en abolir, en la medida en que se pueda, las delimitaciones de los espacios de valorización. La gran fuerza del capital financiero es en efecto el ignorar las fronteras geográficas o sectoriales, porque se ha dado los medios de pasar muy rápidamente de una zona económica a otra, de un sector a otro: en adelante los movimientos de capitales pueden desplegarse a una escala considerablemente ampliada. La característica principal del capitalismo contemporáneo no reside en la oposición entre un capital financiero y un capital productivo sino en la desvalorización del trabajo y en la hiper-competencia entre capitales a las que conduce la financiarización.

¿Qué canales de transmisión?

En 1987, un krach bolsístico de gran amplitud condujo a la mayor parte de los economistas a prever una desaceleración brutal de la economía mundial. Es la inversa lo que tuvo lugar: a partir de 1988, los países desarrollados conocieron un ciclo de crecimiento muy dinámico. La crisis bolsística no se transmitió pues a la economía real

y, al contrario, ella sirvió de purga y permitió poner los contadores a cero. Después de todo es una función clásica de las crisis la de apurar las cuentas y eliminar a las empresas no rentables. Algunos años más tarde, una crisis inmobiliaria e hipotecaria de gran amplitud golpeó a Japón, presentado en la época como la potencia ascendente al asalto de los mercados mundiales. Se abrió entonces una década de crecimiento casi nulo, de la que la economía japonesa ha tenido muchas dificultades para salir.

La finanza es pues más o menos autónoma Según los lugares y las épocas pero es claro que, en la actual crisis, la transmisión a la economía real ha sido rápida, brutal y universal. Ni Europa, ni los países emergentes han sido dejados al margen del hundimiento hipotecario en los Estados Unidos. Esta transmisión pasa por varios canales:

- las restricciones del crédito conciernen tanto a los hogares domésticos como a la inversión de las empresas: Este efecto ha sido particularmente claro en países como Estados Unidos o el Reino Unido en los que el consumo de los hogares ha sido impulsado por el endeudamiento;
- la devaluación del patrimonio financiero e inmobiliario de los hogares va a incitarles a consumir menos: es el efecto riqueza;
- la incertidumbre general que afecta sobre los comportamientos de consumo y de inversión;
- la crisis inmobiliaria contribuye en tanto que tal a la desaceleración económica general;
- los gastos públicos de apoyo al sistema bancario representan sumas considerables que van a necesitar una reducción de los gastos o un aun aumento de los impuestos;
- en fin y sobre todo, la desaceleración se transmite al conjunto de la economía mundial a través del comercio y las inversiones.

Todos estos mecanismos actualmente en marcha se combinan con las otras dimensiones de la crisis para extender sus efectos mucho más allá de la esfera financiera. No hay pues un tabique estanco entre la finanza y la economía real, ya que la finanza es una pieza maestra del capitalismo neoliberal. Ello quiere también decir que los fundamentos mismos de su funcionamiento van a ser cuestionados por la crisis actual. Por ejemplo, el modelo de crecimiento de los Estados Unidos se basa en un doble déficit, déficit comercial en el exterior y déficit de ahorro en el interior. En los dos casos, la finanza desempeña un papel esencial en la gestión de esos desequilibrios: en el interior ella ha hecho posible el sobreendeudamiento; en el exterior tiene por función asegurar el equilibrio de la balanza de pagos mediante el aflujo de capitales. Pero si la finanza se deshinch, las bases de ese modelo de crecimiento van a ser cuestionados: el endeudamiento de los hogares domésticos se bloqueará en lo sucesivo y las entradas de capitales ya que no quedarán garantizadas. Por consiguiente, la crisis financiera va a traducirse en una desaceleración duradera del crecimiento en los Estados Unidos que va a comunicarse al resto del mundo.

La naturaleza de la crisis

La interpretación de la crisis choca con ciertas interpretaciones dogmáticas que se reclaman de Marx, al hacer desempeñar un papel central a la famosa ley de la caída tendencial de la tasa de beneficio, mientras que todos los datos empíricos muestran, al contrario, que la tasa de beneficio se ha restablecido muy netamente en los principales países capitalistas. Salvo que se retuerza la medida de la tasa de beneficio para

demostrar que, contrariamente a la evidencia, ella se reduce, es necesario pensar una crisis resultante de un exceso de beneficio. Sobre esta tela de fondo se desarrolla un debate de caracterización de la crisis: ¿sobre-producción, sobre-acumulación, sub-consumo? Las contribuciones a este debate son frecuentemente largos comentarios del *Capital* de Marx más que un análisis concreto de la crisis actual. Será, sin duda, necesario volver con más detalle sobre este fastidioso debate, pero sobre todo es importante insistir aquí sobre las dos dimensiones de esta crisis que conduce a olvidar.

Esta crisis resulta en primer lugar de la sobreexplotación de los trabajadores a escala mundial. Globalmente, la característica principal del capitalismo contemporáneo consiste en una tendencia generalizada al aumento de la tasa de explotación. Desde este punto de vista, el capitalismo ha logrado restablecer su tasa de beneficio pero se encuentra confrontado a un problema de realización que aparece desde mediados de los años 1980. Esa contradicción ha sido gestionada de dos formas: por un auge de las desigualdades de la que resulta salidas de sustitución del consumo salarial y por una fuga hacia delante en el sobreendeudamiento. En los dos casos es decisivo del papel de la “finanza”, asegurando el reciclaje de la plusvalía hacia los ingresos rentistas y sosteniendo la fuga hacia delante del sobreendeudamiento.

En definitiva, el capitalismo ha sido atrapado por esta contradicción y de ahí proviene el sentido de esta crisis. Pero es preciso ir más lejos y plantearse la cuestión de porqué el capitalismo invierte hoy una menor proporción de sus beneficios. Se puede todavía una vez ver en ello la presión de la finanza pero ella no se ejercería con la misma fuerza si dispusiera de opciones de inversión suficientemente rentables. Es aquí donde aparece el carácter sistémico de la crisis, que se sitúa a un nivel más profundo y pone en cuestión los resortes fundamentales de este modo de producción. En el fondo, la fuente de esta crisis es la distancia creciente que existe entre las necesidades sociales de la humanidad y los criterios propios de capitalismo. La demanda social se dirige hacia mercancías que no son susceptibles de ser producidas con el máximo de rentabilidad. Las ganancias de productividad permitidas por las nuevas tecnologías de la innovación conducen a una oferta (rentable) que está cada vez menos en adecuación con esta demanda social que, a consecuencia de ello, no resulta suficientemente rentable.

Esta distancia se profundiza según dos dimensiones principales. La primera, en los países desarrollados, consiste en el desplazamiento de la demanda desde los bienes manufacturados hacia servicios asociados de menores ganancias de productividad y, así, menores perspectivas de beneficio. Ningún mercado ha tomado el relevo a una escala suficiente para desempeñar el mismo papel de la industria del automóvil durante la fase “fordista” precedente. La segunda dimensión es geoeconómica y resulta de la mundialización: ésta tiende a crear un mercado mundial, o, dicho de otra forma, de un espacio ampliado de valorización. Los menores niveles de productividad de los sectores menos avanzados se ven directamente confrontados a exigencias de rentabilidad alineadas con los resultados de los países o empresas de mejores resultados. Resulta de ahí un efecto de evicción que da lugar a que un cierto número de producciones y, con ello, de necesidades sociales que podrían satisfacer, ya no son elegibles habida cuenta de los criterios de hiper-rentabilidad a las que se encuentran confrontadas.

En estas condiciones, la reproducción del sistema pasa por un doble movimiento, de extensión del terreno de la mercancía y de negativa de responder a las necesidades no rentables. El capitalismo contemporáneo ha reunido pues las condiciones que reivindica

para un funcionamiento óptimo desde su punto de vista. Más que una mejora del bienestar social, la competencia pura y perfecta, desembarazada de reglamentaciones, rigideces y otras distorsiones, hace aparecer una ausencia total de legitimidad, puesto que se reivindica explícitamente la regresión social como la principal condición del éxito del sistema. En este marco, la finanza no es solamente la contrapartida de una explotación acrecida de los trabajadores sino que es también un vertedero para los capitales en búsqueda de la máxima rentabilidad. Las exigencias desmesuradas de rentabilidad que impone a la economía real refuerzan a su vez el débil dinamismo de la inversión y las desigualdades sociales como condición de reproducción del sistema.

Este análisis conduce a dos conclusiones generales. La primera consiste en que el capitalismo ha sido atrapado por sus contradicciones y se ve llevado a su situación de cuando la recesión generalizada de 1974-75. Desde hace más de 25 años ha vivido a crédito y está confrontado hoy a vencimientos a los que no puede hacer frente. La quiebra bancaria es el símbolo de su propia quiebra y no dispone de otra solución de recambio. En estas condiciones, y es la segunda conclusión, la regulación de la finanza sería un remedio útil pero que no se ataca a las raíces del mal. La financiarización se nutre de la reducción de la parte salarial y de los desequilibrios de la economía mundial. Para deshinchar la finanza sería necesario pues cerrar los dos grifos que la alimentan, lo que implica otro reparto de las riquezas y otra organización de la economía mundial, dos perspectivas absolutamente extranjeras al Capital.

Publicado en Denknetz Jahrbuch, 2009
Traducción: *Mikel de la Fuente*