

La globalización económico - financiera
Juan Torres López
(Universidad de Málaga)

(De "TOMA EL DINERO Y CORRE. LA GLOBALIZACION NEOLIERAL DEL DINERO Y LAS FINANZAS". Editorial Icaria 2007)

El neoliberalismo y la financiarización de las economías

La nueva expresión social, política y económica del *poder del dinero* tiene su origen en tres grandes transformaciones que se han venido produciendo en los últimos años.

En primer lugar, en una serie de procesos económicos que han llevado consigo un cambio cuantitativo esencial: el incremento muy desproporcionado de la cantidad de dinero, del volumen de medios de pago existentes en las economías.

En segundo, lugar, los cambios cualitativos que han afectado a la actividad financiera que hicieron aparecer nuevas y muy rentables formas de productos financieros. De ahí surgió un espacio para el beneficio muy privilegiado, por la inmediatez con la que se pueden obtener ganancias y por la magnitud que éstas pueden alcanzar allí, a diferencia de las que se obtienen en la economía real. La actividad financiera pasó a convertirse en un universo económico de altísima rentabilidad que podía compensar sobradamente el riesgo, asimismo elevado, que llevaba consigo operar en los nuevos mercados financieros.

En tercer lugar, la modificación de la política de los gobiernos respecto a los flujos monetarios. De hecho, ni tan siquiera el extraordinario crecimiento cuantitativo de los flujos financieros ni los cambios en la naturaleza de la actividad financiera hubieran justificado por sí solos que pudiéramos hablar de un auténtico nuevo tipo de poder. Fue necesario que los gobiernos renunciaran a ejercer el control de las finanzas al mismo tiempo que establecían nuevas condiciones de apropiación y circulación del dinero. Nació así otro orden monetario donde ya iban a desenvolverse mucho más fácilmente los intereses privados que, gracias a esa mayor libertad, pasarían a convertirse de esa forma en los nuevos agentes del poder monetario¹.

Estas tres circunstancias son, en suma, las que han producido la *financiarización* de la economía capitalista, un conjunto de transformaciones que han culminado en el paroxismo de lo financiero y en la conversión de los flujos financieros en un mecanismo que, en lugar de estar destinado como antes a hacer posible la actividad productiva, se ha desentendido de ésta para convertirse en un universo autónomo desde el punto de vista de la ganancia, que allí se puede obtener al margen de las lógicas productivas y mucho más abundantemente.

Ahora bien, estas transformaciones no se han dado casualmente, ni se han producido exclusivamente en el ámbito monetario sino que son el resultado, a su vez, de las políticas neoliberales que se han venido aplicando en los últimos años en respuesta a la crisis global que se desencadenó a partir de los años setenta y que han terminado por generar un nuevo orden económico e institucional en todo el mundo.

Vamos a ver de la forma más resumida posible cuáles han sido las lógicas globales de estas transformaciones y, más concretamente, cuáles fueron los factores que desencadenaron la financiarización que al amparo de las políticas neoliberales se ha ido produciendo en nuestros días.

1. Los orígenes y los objetivos del Neoliberalismo

¹ Una visión general sobre los cambios en la actividad financiera en los últimos años en R. Solomon, "Dinero en marcha. La revolución de las finanzas internacionales a partir de 1980". Ed. Granica. Buenos Aires 2000.

Desde finales de los años sesenta y a lo largo de los setenta se produjo una gran crisis en todas las economías capitalistas que tendría como respuesta exitosa las políticas neoliberales que han venido predominando en el planeta en los últimos años.

Aunque la crisis tuvo carácter general se manifestó fundamentalmente en tres grandes expresiones²:

- La saturación de los mercados.

Ni siquiera el gran consumo de masas de los años sesenta era capaz de satisfacer la producción intensiva en la que se basaba el modelo de crecimiento dominante. Se provocó un auténtico desbordamiento al que no se le pudo hacer frente ni tan siquiera a través del endeudamiento masivo de familias y empresas. No había forma de vender más producción y la tecnología existente no estaba en condiciones de producir nuevos productos o variedades, porque se había diseñado para fabricar "mucho de lo mismo". Las instalaciones llegaron a ser incapaces de proporcionar las nuevas líneas de producción que diversificaran la pauta de consumo y terminaron por hacerse obsoletas. Las empresas no vendían todo lo que podían producir y eso fue minando su rentabilidad, lo que poco a poco daba lugar a desempleo y a crisis al principio sectoriales pero que terminarían por ser generales. En suma, resultaba que la base productiva era incapaz de seguir proporcionando la rentabilidad suficiente.

- La crisis de la regulación macroeconómica keynesiana.

En la época de crecimiento continuado anterior, en los "años gloriosos del capitalismo" posteriores a la II Guerra Mundial, la política económica se basaba en los principios keynesianos: un sector público potente que regulaba la economía frenando o acelerándola según cuál fuera la situación general. Gracias a los pactos de rentas y a la provisión generosa de bienes públicos (educación, sanidad, gastos militares, etc.) se mantenían altos ritmos de crecimiento, una redistribución de la renta que en realidad era favorable al capital pero que no disgustaba a los asalariados y suficiente equilibrio macroeconómico. Pero cuando las economías empezaron a resentirse, la intervención estatal se hizo muy onerosa y los diferentes grupos sociales empezaban a demandar atención privilegiada: los asalariados reclamaban más empleo y mejores salarios, los empresarios querían que los gastos del Estado se dedicaran específicamente a financiar los cambios productivos que se estaban echando en falta... Resultó que el keynesianismo se convertía en una fuente de problemas. Acostumbrados al pacto y a poder obtener todo del Estado, todos los grupos sociales "tironeaban" y eso daba lugar a subidas de precios continuadas y muy fuertes: los asalariados conseguían sueldos más altos y las empresas respondían con precios más elevados. Se entró en unos años de gran conflicto social que se tradujo en grandes desequilibrios económicos que no iban a poder resolverse con soluciones neutrales. El objetivo, adueñarse del estado para aplicar desde allí políticas favorables a sus intereses

- La crisis social.

El Estado de Bienestar se había basado en los valores socialdemócratas de la solidaridad, del consenso entre clases y en la distribución a través de las políticas fiscales keynesianas. El pleno empleo y el consumo de masas eran la contrapartida en virtud de la cual las clases trabajadoras terminaban por asumir como propio el capitalismo glorioso del crecimiento intensivo. Pero esos valores empezaron a resultar inservibles para garantizar suficiente consenso y paz social cuando comenzó a darse desempleo, crisis de consumo, aumento de la pobreza y, al mismo tiempo, se reducían los gastos sociales para poder satisfacer las demandas de las grandes empresas. Al debilitarse progresivamente los valores del pacto keynesiano, del consenso social, de los acuerdos sociales, se producía una auténtica crisis de legitimación, es decir, del cemento que permite mantener unidas las diferentes y desiguales piezas del edificio

² Este proceso está explicado con detalle en J. Torres López, "Desigualdad y crisis económica...", ob. cit.

social. Se hacía, pues necesario, una manera nueva de legitimar lo que ocurría, de garantizar el orden social.

Estas tres expresiones de la crisis traían consigo un efecto principal y determinante: la caída del beneficio empresarial, es decir, de la pieza esencial en la que se fundamenta la economía capitalista. Y eso es lo que explica que la respuesta a esta crisis de tres dimensiones haya tenido realmente un objetivo principal bien claro, recuperar ese beneficio. Eso era lo que procuraba alcanzar el conjunto de ideas y medidas que luego hemos conocido como neoliberalismo, que se iniciaron como una auténtica *revolución conservadora* encabezada por R. Reagan y M. Thatcher y seguida más adelante, aunque en versiones menos revolucionarias y más tecnocráticas, por la inmensa mayoría de los gobiernos del planeta³.

El neoliberalismo implicó una respuesta triple a esa crisis global:

- Una profunda renovación tecnológica basada en la introducción de las nuevas tecnologías de la información.

Estas permitieron implantar una nueva organización del trabajo que abarató el empleo e hizo más dóciles a los trabajadores, generalizar nuevas formas de producir y competir para poder ampliar y diversificar los mercados, y dismantelar los espacios de los mercados tradicionales para ubicarlos ahora a escala planetaria.

Además, esta nueva base tecnológica es la que ha permitido avanzar hacia la *globalización* de las relaciones económicas y sociales. Eso es lo que ha permitido mantener comunicación instantánea entre cualquier lugar del mundo, lo que ha permitido que las relaciones comerciales, financieras o culturales se desenvuelvan *on line* y a escala planetaria. Lo que ha ocurrido, sin embargo, es que la globalización se ha desenvuelto en función de la lógica neoliberal, es decir, principalmente en la búsqueda del beneficio, lo que hace que sea un proceso asimétrico, muy desigual, con unos beneficiarios concentrados en las capas más altas de la sociedad y con unos claros perdedores o paganos en los sectores más desfavorecidos. Ni el desarrollo tecnológico ha sido realmente generalizado, ni toda la población se ha podido beneficiar de sus ventajas⁴. Sin perjuicio de reconocer los elementos positivos que pueda haber tenido, lo cierto es que la globalización neoliberal se ha centrado en facilitar la internacionalización de las finanzas y de la producción pero sin favorecer soluciones globales a los problemas de insatisfacción que afectan la inmensa mayoría de la población mundial. Su consecuencia, pues, ha sido contribuir a la financiarización, y provocar la deslocalización industrial y el desempleo y el aumento de las desigualdades en el mundo.

- Un cambio radical en la naturaleza y los objetivos de la regulación macroeconómica.

Para que los recursos que antes se dedicaban a producir bienes públicos, infraestructuras o a la protección social de los más desfavorecidos se destinaran ahora preferentemente a la recuperación y apoyo del beneficio privado fue necesario debilitar extraordinariamente el Estado del Bienestar que había nacido del keynesianismo. Para justificar este cambio de orientación, para racionalizar la nueva ética de la intervención estatal, ahora a favor de los más poderosos, del mercado y de las grandes empresas, se sacaron de los cajones de la historia los viejos dogmas del liberalismo decimonónico, a pesar de que ya habían radicalmente desacreditados científicamente

³ Las proclamas revolucionarias de Reagan y Thatcher que dieron origen a las políticas neoliberales fueron sustituidas muy pronto por el mucho más aséptico y más disimulable del "ajuste estructural", algo mucho más fácilmente vendible a la opinión pública, aunque tuviera exactamente el mismo contenido político.

⁴ Se ha generalizado el mito de que vivimos en un mundo en el que la globalización neoliberal nos mantiene interconectados permanentemente e inmersos en un desarrollo tecnológico imparable y generalizado. La dura realidad es otra: el 65% de la humanidad no ha utilizado nunca un teléfono, el 40% no tiene acceso a servicios sanitarios, el 27% no dispone de luz eléctrica y el 20% es completamente analfabeta. En 2003 sólo el 13% de la población mundial usaba internet, teniendo en cuenta, sin embargo, que en América Latina ese porcentaje no llegaba al 6% en 2002 y en África era del 1,34%.

decenios antes. Con la excusa de que el intervencionismo estatal era perjudicial e ineficiente se adoptaban en realidad medidas intervencionistas pero ahora dirigidas a proporcionar toda la libertad al capital: desregulación industrial, privatizaciones a mansalva, libertad de movimientos de capital, etc.

En el ámbito de la política económica se renunciaba a las medidas más "intervencionistas" que habían sido utilizadas para redistribuir algo más equitativamente la renta, como la política fiscal o la política de rentas, y se optaba por utilizar la política monetaria, que se consideraba, como he señalado ya anteriormente, mucho más "aséptica" y menos fácilmente manipulable por los políticos.

Finalmente, se cambiaban también los objetivos que debía perseguir la política económica. En lugar de considerar, como antes, que debía procurar el crecimiento estable, el pleno empleo, la estabilidad de precios y la justa distribución de la renta, se empezó a generalizar la idea de que el objetivo principal debería ser que no se produjeran alzas de precios, es decir, combatir la inflación. Eso fue lo que dio pie a emprender una auténtica cruzada contra los salarios, cuyas alzas se consideraban que eran la causa de la inflación, que permitía elevar cuantiosamente la parte que le correspondía al beneficio en el reparto de las rentas, que era de lo que se trataba.

- Finalmente, se produjo una verdadera inversión en los valores sociales.

Para poder lograr la máxima aceptación de estas medidas, objetivamente contrarias a los intereses de la mayoría de la población, era necesario que el neoliberalismo no fuese solamente un ramillete de medidas económicas, sino que se basara en la asunción de nuevas ideas sociales y valores humanos, que generalizara una forma de ver y aceptar el mundo. Las nuevas tecnologías de la información también habían hecho que los medios de comunicación fuesen mucho más rentables e influyentes y no fue casualidad que en esta etapa se extendiera muchísimo más que antes la apropiación de las industrias culturales por las grandes empresas y corporaciones financieras. Desde todas ellas se cultivó el individualismo y se fomentó el valor de la competencia para hacer creer que los problemas de los sujetos (el paro, la pobreza, la exclusión, la soledad,...) no eran problemas sociales, problemas también "de los otros", sino solamente situaciones personales que pueden ser resueltas si uno mismo quiere resolverlas. Se destruyeron los ya de por sí escasos espacios de la convivencia social y las condiciones de vida cada vez más difíciles generaban individuos ensimismados, ajenos a sus congéneres y a su propio entorno, sólo supervivientes si es que llegaban efectivamente a serlo.

El neoliberalismo se consolidó así como un auténtico proyecto civilizador, en el sentido de que traía consigo no solamente un nuevo orden productivo y una práctica política económica diferente, sino que también venía de la mano de una nueva comprensión de la sociedad y del propio ser humano.

Pues bien, es en este contexto de respuesta neoliberal a la crisis en el que hay que insertar necesariamente el proceso de crecimiento desmesurado de los medios de pago, la hipertrofia de los flujos financieros, que está en la base de las grandes transformaciones producidas en las finanzas capitalistas. No hay otra forma de entenderlo y de comprender lo que busca y los efectos que provoca.

Veamos cómo se produjo este proceso y qué factores lo desencadenaron.

2. La hipertrofia de los flujos financieros

El incremento de los flujos financieros y su desconexión con el flujo de los intercambios reales es algo ya generalmente reconocido como típico del capitalismo de nuestros días.

Y no es un fenómeno temporalmente muy novedoso. A lo largo de los años sesenta ya había comenzado un auténtico proceso de expansión monetaria

compulsiva, aunque fue en la década de los años ochenta cuando el proceso se hizo mucho más visible y potente.

Desde 1980, por ejemplo, el valor de la actividad financiera ha crecido 2,5 veces más rápido que el PIB agregado de los países industriales más ricos y las transacciones de divisas, bonos y acciones lo han hecho 5 veces más⁵.

El mercado de divisas (es decir, el mercado en donde se compran y venden las monedas extranjeras) muestra, quizá más claramente que ningún otro mercado financiero, el vertiginoso crecimiento de las operaciones y su progresiva desvinculación de las operaciones de intercambio real.

En el año 1960 se registraban diariamente operaciones por valor de 15.000 millones de dólares, en 1980 por valor de 60.000 millones y en 1995 por 1,5 billones. En 1983 el valor de las transacciones en divisas era diez veces mayor que el del comercio internacional, mientras que en 1993, era ya sesenta veces superior.

Otro hecho relevante es que ese volumen gigantesco de intercambios en el mercado de divisas contrasta significativamente con los alrededor de 650.000 millones de dólares que en ese último año representaban las reservas en divisas que tenían los bancos centrales de los países industriales. Es decir, que no sólo resulta una cantidad muy elevada sino que está fundamentalmente en manos privadas.

Si en lugar de divisas nos refiriésemos al conjunto de activos financieros, el volumen del que está en manos privadas es más de cinco veces mayor que el que poseen los gobiernos.

Debe tenerse en cuenta, además, que este crecimiento del flujo de operaciones financieras no ha llegado aún a su final. Hoy día se calcula que sólo en la Unión Europea hay unos 13 billones de dólares en instrumentos financieros actualmente no negociables (es decir, no convertidos aún en títulos que se intercambien) pero que, si continua la tónica actual, sin duda llegarán a serlo en un futuro más o menos inmediato. Algunos informes elevan ya la cifra de negocio diario en los mercados en divisas a cerca de los dos billones de dólares.

Este crecimiento tremendo de los activos financieros de todo tipo se manifiesta actualmente incluso en la composición de los patrimonios familiares. En Estados Unidos, las familias acumulan deudas vinculadas a la adquisición de títulos financieros que equivalen a más del noventa por ciento de sus ingresos. En Francia, el patrimonio financiero medio de las familias (títulos, acciones, bonos, etc.) ya fue superior en 1998 al patrimonio material (vivienda, joyas,...).

Ahora bien, como he señalado anteriormente, el crecimiento de los flujos financieros no ha sido solamente de carácter cuantitativo. Lo auténticamente distintivo de estos nuevos procesos financieros ha sido que se ha modificado la naturaleza de los propios flujos monetarios y de las operaciones que se llevan a cabo. Y, además, que la aparición de nuevas formas de dinero ha traído consigo un nuevo régimen de creación y posesión de los recursos financieros, nuevas formas de control y decisión sobre el universo financiero y, como consecuencia de todo ello, impactos diferentes de la moneda y las finanzas sobre el conjunto de la economía y de la sociedad.

Es muy significativo, por ejemplo, el cambio en la participación de los principales tipos de títulos en el total de las operaciones financieras que se muestra en la siguiente tabla:

	1991	2000
Préstamos bancarios	1,9	0,9
Obligaciones	41,4	38,2
Acciones	28,9	60,4

⁵ Una amplia versión de estos procesos y de sus implicaciones en J. Estefanía, "Aquí no puede ocurrir. El nuevo espíritu del capitalismo". Taurus. Madrid 2000.

Como puede comprobarse, no se trata solamente del crecimiento espectacular del conjunto de las operaciones financieras. Se ha modificado también el tipo de operaciones debido, fundamentalmente, al incremento que se ha producido de la compra y venta de acciones, hasta el punto de que muchos hablan ahora de la existencia del "capitalismo accionarial". En Estados Unidos, por ejemplo, el valor total de estas operaciones representaba el 20% del PIB en 1990 y pasó a ser el 40% en el año 2000.

Da idea también del ritmo de crecimiento de estas operaciones el que los ingresos por impuestos sobre ganancias de capital recibidos por el Departamento del Tesoro de Estados Unidos hubieran subido de 44.000 millones de dólares en 1995 a 100.000 millones en sólo tres años⁶.

Es evidente, pues, el proceso de expansión cuantitativa de los activos financieros, de la hipertrofia de los flujos financieros, de la cantidad de dinero circulante. Veamos enseguida los factores que han contribuido a generarlo.

3 Los desencadenantes de la financiarización

Las causas generales que han dado lugar a este incremento desmesurado de los flujos financieros son muy distintas pero pueden resumirse en las siguientes:

- Endeudamiento generalizado.

El modelo económico dominante en los países capitalistas desde el final de la II Guerra Mundial se basó en el endeudamiento generalizado. Para poder financiar la adquisición masiva de bienes duraderos (viviendas, automóviles,...) se hizo necesario multiplicar la oferta de dinero generando un endeudamiento que rápidamente era absorbido por la economía real, pues se destinaba efectivamente a adquirir los bienes y servicios que se producían masivamente.

- Aumento de la oferta "ociosa" de dólares.

A partir de los años setenta se fue generando una auténtica oferta ociosa de dólares en los mercados internacionales como resultado, a su vez, de varias circunstancias.

Por un lado, de la millonaria inyección de dólares que hicieron los países productores de petróleo, a cuyas oligarquías literalmente les sobraban los dólares y los colocaban entonces en los mercados financieros.

Por otro lado, de la oferta de dólares en aumento como consecuencia del fortalecimiento de las economías occidentales. Cuando países como Alemania, Francia, Japón, Reino Unido, etc. se empezaron a recuperar de los destrozos de la guerra comenzaron a rechazar la utilización de dólares, para recurrir a sus propias monedas que ya se revalorizaban en los mercados. El marco, la libra, el franco francés, el yen, etc. fueron sustituyendo al dólar en muchas operaciones internacionales, lo que provocaba que "sobrase" la inmensa cantidad de dólares que Estados Unidos había ido incorporando en los mercados internacionales⁷.

A mediados de los años ochenta los mercados internacionales disponían de una fuente de financiación abundantísima. De hecho, incentivaban por todos los medios la adquisición de créditos que entonces se ofrecían como una ganga, incluso a tipos de interés reales negativos, es decir, menores que la subida de precios entonces existente. Eso fue el origen de que muchos países subdesarrollados o en vías de

⁶ P. Gowan. "La apuesta por la globalización. La geoconomía y la geopolítica del imperialismo euro-estadounidense". Akal. Madrid 200, p. 161.

⁷ Estados Unidos no había impuesto el dólar como moneda de uso internacional por generosidad. Proporcionando financiación en dólares (por ejemplo, a través del famoso Plan Marshall) hacía un doble negocio: recuperaba luego con interés lo prestado y recobraba además los dólares cuando los países a los que había prestado compraban con esos dólares mercancías producidas en Estados Unidos. Lógicamente, cuando todo esos países empezaron a recuperar sus economías la situación cambió de signo.

desarrollo se endeudaran en condiciones aparentemente muy favorables. Cuando las circunstancias cambiaron, como veremos más adelante, se desencadenó en terrible problema de la deuda externa e interna de todos ellos.

- Concentración de capitales y beneficios extraordinarios de las multinacionales.

Los cambios que se iban a ir produciendo en los años ochenta de la mano de las políticas neoliberales llevaban consigo la rápida recuperación del beneficio unida a una enorme y creciente concentración de capitales. Las grandes compañías multinacionales, los bancos y compañías de seguros fueron fortaleciendo sus posiciones en los mercados, aumentando su dimensión y volviendo a acumular cada vez mayores ganancias en todo el planeta. Eso los convertía en los poseedores de inmensas fortunas, de volúmenes ingentes de fondos listos para ser destinados a la compra de nuevos activos. Tanto así, que la utilización de esos fondos llegaba a ser tan rentable o más que la propia actividad comercial o productiva que llevaban a cabo. En realidad, lo que ocurría era que cambiaba también su especialización económica: ya no eran sólo empresas industriales o de servicios, sino de inversión financiera al mismo tiempo.

- Liberalización y privatización del ahorro.

Más adelante se produjo otro proceso esencial. Los gobiernos fueron cediendo a la presión de los bancos y de las grandes empresas que deseaban disponer de fondos que pudieran rentabilizarse en los mercados financieros. Poco a poco comenzaron a privatizar total o parcialmente los sistemas de pensiones hasta entonces generalmente públicas. De esa forma, aparecieron los fondos de pensiones privados que disponían de un inmenso y auténtico "botín" para utilizar simplemente en operaciones financieras, haciendo así girar la rueda especulativa que autoalimenta este proceso de expansión continuada de los flujos financieros⁸.

Paralelamente, se llevaron a cabo reformas fiscales orientadas a incentivar el ahorro que derivara recursos hacia los fondos de inversión y los mercados financieros y se fomentó el llamado "capitalismo popular" con el fin de canalizar el ahorro familiar hacia la compra de acciones.

- Desarrollo tecnológico.

La informática, las redes de comunicación telemática, la posibilidad de difundir, almacenar y utilizar la información de forma mucho más rápida y económica hacían posible realizar las operaciones financieras con inmediatez y operando sin descanso en todos los mercados del mundo. Veinticuatro horas al día de transacciones a velocidad endiablada y en tiempo real desde todos los lugares del mundo: ¡el sueño de todo especulador hecho realidad en nuestro tiempo!. Eso ha permitido multiplicar casi sin restricciones el número de operaciones financieras, lo que también contribuye decisivamente a aumentar la masa monetaria, pues cada una de esas operaciones, muy rentables cuando se hacen a gran escala y en gran cantidad, implica la puesta en circulación de títulos financieros de todas clases.

Además, la propia existencia de tantas posibles formas y oportunidades de rentabilizar la inversión financiera llevó a que los agentes buscaran por doquier cualquier título susceptible de ser objeto de negocio en los mercados financieros. Como se ha dicho, "cualquier cosa resultaba atractiva para convertirse en dinero".

- El lucro compulsivo.

Finalmente, la aparición de este nuevo espacio financiero en donde el beneficio no es lo que acompaña a la creación de bienes, sino que es el producto de la mera especulación sobre las variaciones en los precios, es decir, el predominio de la

⁸ Vid. J. Torres López (coord.). "Pensiones públicas: ¿y mañana qué?". Ariel. Barcelona 1996.

actividad improductiva, provocó la generalización del afán de lucro desmedido, de la ausencia de todo control, de la acumulación financiera sin apenas restricción alguna.

La civilización económica bajo la sombra del neoliberalismo es la del capitalismo sin límites y a ello no es ajeno el desarrollo del mundo de las finanzas, sino todo lo contrario: en él es en donde quizá mejor que en ningún otro sitio se muestra la obsesión patológica por el lucro y la pasión compulsiva por la ganancia que lo caracteriza.

Cuando el capitalista español Juan March decía que "lo que nos interesa no es tener dinero, sino ganarlo" reflejaba magníficamente el carácter patológico que acaba por poseer el capitalismo. Para hacer frente a la gran crisis económica de los años setenta y ochenta salvando los intereses económicos más poderosos del planeta se le quitaron al capitalismo todas las restricciones, se desataron todas las bridas y el sistema no sólo respiró para seguir cabalgando sin descanso sino que se desbocó en una verdadera ola de beneficio desmedido. Lo que economistas de la vieja guardia como Keynes denunciaron como una expresión lamentable de parasitismo terminaba por ser la "orgía especulativa" en la que, según Arrighi, han terminado todas los ciclos económicos del capitalismo⁹.

4. La crisis del sistema monetario internacional

Para conocer los procesos que han provocado la financiarización de la economía y sus efectos globales merece una mención aparte la crisis del sistema monetario internacional que se había implantado después de la II Guerra Mundial.

Al acabar la contienda era necesario establecer nuevas reglas que regularan los pagos internacionales. Se convocó una conferencia internacional en Bretton Woods (Estados Unidos) y allí se decidió cuál iba a ser el sistema de normas al que iban a someterse las relaciones monetarias en el mundo occidental.

Había varias propuestas pero era fácil intuir que la ganadora sería la de Estados Unidos. Era la única potencia que tenía intacta su economía y sus infraestructuras civiles, militares y productivas, poseía casi el 80% de las reservas de oro del mundo, y su actividad económica en aquellos momentos era incomparable con la de los demás países, que habían quedado prácticamente asolados por la guerra.

Se acordó entonces establecer un nuevo sistema monetario internacional basado en el dólar y en las reservas de oro de Estados Unidos, que se comprometía a mantener un nivel de reservas adecuado como para que su moneda tuviera siempre el respaldo suficiente. De hecho, se estableció que cualquiera que quisiera cambiar dólares por oro lo podría hacer sin ningún problema.

Además, la inmensa mayoría de los países no disponía de recursos propios. Tenía que comprar a Estados Unidos bienes finales o de capital de todo tipo y, para poder pagarlos, necesitaba disponer de dólares.

Como todos los países estaban interesados en disponer de dólares su demanda era constante, y eso facilitaba la cobertura en oro por parte de Estados Unidos.

Lógicamente, esa situación era sumamente favorable para los estadounidenses. Como los demás países necesitaban dólares les prestaba cuantos quisieran. Con esos préstamos (como el famoso Plan Marshall) los demás países gastaban en productos de Estados Unidos, o contrataban a sus empresas, de forma que Estados Unidos recobraba los préstamos por dos vías: cuando se devolvían y cuando recibía los ingresos por aquello que vendía gracias a los préstamos.

Se trataba de una situación muy ventajosa para los Estados Unidos. Téngase en cuenta que el hecho de que otros países acepten la moneda de uno significa que este último tiene el privilegio de emitir moneda sin problema, es decir, es como si tuviera

⁹ Arrighi, G. "El largo siglo XX". Akal. Madrid 1999.

un crédito abierto y gratuito por parte de los demás países. Pero, al fin y al cabo, en aquel momento la situación era también necesaria y casi inevitable para los demás, pues sin estos préstamos no hubieran podido impulsar su actividad económica, salvo que se hubieran desembarazado de la influencia de todo tipo de Estados Unidos, algo impensable dado su superioridad política y militar.

El sistema monetario funcionaba, pues, razonablemente bien. En función del estado de los diferentes niveles de intercambio, las monedas alcanzaban una determinada cotización en los mercados. Los gobiernos se comprometían a intervenir si se producían algunas fluctuaciones mayores de lo acordado y así se lograba que hubiera una situación de bastante estabilidad. Si, por ejemplo, una moneda perdía más valor del que se consideraba adecuado, el propio gobierno compraba esa moneda en los mercados, de manera que hacía que su precio (lo que los economistas llaman su *tipo de cambio*) aumentara de nuevo.

Como casi todos los países vivían una etapa de mucho crecimiento, la situación monetaria internacional era relativamente estable y sin demasiados problemas.

Los problemas empezaron a surgirle a Estados Unidos, y por ende a todo el sistema monetario internacional que se había creado bajo la hegemonía del dólar, cuando los demás países empezaron a levantar cabeza. Poco a poco, las economías de Alemania, Francia, Japón, Reino Unido, etc. empezaron a ser cada vez más fuertes. En lugar de comprar todo a Estados Unidos ya tenían gran capacidad de vender sus productos, de exportar. Lógicamente, cuando los vendían exigían cobrar en sus propias monedas. Los alemanes cobraban en marcos, los ingleses, en libras, etc. En consecuencia, resultaba que cada vez había más demanda de esas diferentes monedas y menos demanda de dólares. Eso daba lugar a una apreciación cada vez más fuerte de las monedas europeas o japonesa y a una depreciación del dólar.

Además, los demás países empezaban a no querer tener sus reservas en dólares, lo que les llevaba a deshacerse de la divisa norteamericana y a acumular oro.

Y eso estaba ocurriendo en unos momentos en los que, como acabo de señalar en el epígrafe anterior, aumentaba el volumen de crédito, los dólares ociosos, el beneficio de las multinacionales, etc., es decir, la oferta de dólares.

En suma, aumentaba la oferta de dólares y al mismo tiempo bajaba su demanda. Era inevitable que el dólar tuviese cada vez menos valor y que Estados Unidos viera disminuir progresivamente sus reservas de oro.

A mediados de los años sesenta ya no había relación proporcionada entre el montante de dólares circulantes y las reservas de oro de Estados Unidos. Y a principios de los años setenta la situación se hizo insostenible.

En 1971 el Presidente Nixon declaró finalmente la no convertibilidad del dólar, es decir, que la Reserva Federal ya no estaría obligada a cambiar dólares por oro.

A partir de ahí se produjo una situación realmente crítica. Estados Unidos tuvo varios años de grandes déficits comerciales que provocaron muchas más salidas de dólares y los demás países veían apreciarse mucho sus respectivas monedas. Tanto, que ya era más difícil mantener el equilibrio a base solamente de pequeñas intervenciones como las que antes se realizaban.

Lo que ocurrió fue que el sistema monetario internacional saltó por los aires. Aunque el dólar seguía utilizándose mucho más que ninguna otra moneda ya no tenía cobertura y las oscilaciones de las cotizaciones se convertían en lo habitual.

La inestabilidad cambiaria se convirtió en la nota dominante. Y esa inestabilidad permanente fue curiosamente lo que sirvió de reclamo para que una cantidad ingente de recursos se dirigieran a los mercados cambiarios con la sola intención de especular, es decir, de aprovechar esas oscilaciones en los precios de las divisas para lograr ganancias.

La paradoja era que utilizar el mercado de divisas para obtener las monedas que precisan los intercambios comerciales se hacía cada vez más arriesgado y tortuoso, porque la inestabilidad generaba gran incertidumbre. Pero esa inestabilidad proporcionaba, sin embargo, una fuente inagotable y succulenta de grandes beneficios a través de la especulación.

Apareció entonces un capital especializado en beneficiarse de esta inestabilidad permanente: el llamado *dinero caliente*, los *capitales golondrina* (por su vuelo rápido y corto) que operaban a muy corto plazo, realizando operaciones rapidísimas y desapareciendo enseguida de un mercado para acudir a especular a otro. Pronto se convirtieron en el enemigo más temible de los mercados y en la causa de tremendas sacudidas y crisis financieras que dejaban tras de sí quiebras, desempleo y ruina, salvo para los grandes propietarios de los fondos que lograban operar con éxito.

Para hacer frente a los problemas y costes que esa inestabilidad provocaba en los intercambios reales se empezaron a crear nuevas formas de asegurar los riesgos: contratos especialmente diseñados para hacerles frente y toda una serie de supersofisticados instrumentos financieros que, poco a poco, fueron constituyendo un nuevo mercado en el que ya no se compraban mercancías sino esos títulos que podían ser muy rentables si cambiaban las contingencias que cubrían. Papel sobre papel, la economía se convertía en un gigantesco casino.

Esos nuevos títulos financieros que empezaron a circular en gran cantidad por los mercados y los ingentes recursos que se dedicaron a obtener rentabilidad especulando provenían lógicamente de quienes tenían dinero suficiente para ello: los bancos, las grandes compañías de seguros, las empresas multinacionales que habían acumulado grandes beneficios, es decir, sobre todo, agentes privados.

Los gobiernos seguían interviniendo pero eran cada vez más impotentes porque la magnitud de los flujos era ya tan grande que resultaba prácticamente imposible controlar las oleadas de inestabilidad que generaban los especuladores.

Los agentes privados se habían adueñado de los mercados de divisas. En los años 1992 y 1993, por ejemplo, se produjo una crisis enorme en el sistema monetario europeo. Oleadas de especuladores "atacaron" a las monedas europeas. Por ejemplo, adquiriendo créditos en una de ellas. Al venderlas luego y hacer bajar su cotización devuelven el crédito con ganancia y vuelven a realizar la operación. La banca española hizo lo propio contra la peseta, demostrando que el sentido patriótico del que tanto gustan de hacer gala sus dirigentes queda suspendido cuando se trata de ganar dinero. Suecia tuvo que defender subiendo los tipos de interés ¡hasta un 300%! para evitar la salida de dinero. Y, años más tarde, se han producido crisis monetarias como consecuencia de oleadas especulativas del mismo tipo en México (1994-1995), en el Sudeste Asiático (1997-1998), en Rusia (1998), en Brasil (1999), o en Argentina (2001)¹⁰.

Esa es la consecuencia, en definitiva, de la crisis del sistema monetario internacional y de la permanencia en los últimos años de una especie de no-sistema, esto es, de una situación en la que los mercados imponen su ley.

¹⁰ D. Pilhon, "Le nouveau capitalisme". Ed. La Découverte. Paris 2003.

La transformación de la actividad financiera contemporánea

El incremento de la masa monetaria al que acabo de hacer referencia no ha sido lógicamente el único cambio que lleva consigo la financiarización de las economías. La hipertrofia de los flujos monetarios ha estado acompañada de una gran transformación de la propia actividad financiera que ha modificado la lógica que la inspira y de la función que cumple, la naturaleza de los productos financieros con los que se opera, el carácter de los agentes financieros y, en definitiva, el entorno global de las finanzas en todo el mundo.

A continuación vamos a resumir también brevemente los rasgos principales de cada una de estas grandes transformaciones.

1. La nueva lógica del sistema financiero

En las economías capitalistas se distingue siempre un sistema financiero que está formado, como su propio nombre indica, por las instituciones que proporcionan financiación, es decir, las que ponen recursos a disposición de los inversores o compradores cuando estos, como suele ocurrir muy habitualmente, no disponen de suficientes fondos propios para invertir o comprar.

Las instituciones que forman parte del sistema financiero se denominan intermediarios financieros justamente porque la función que realizan consiste en obtener, por una parte, recursos de los ahorradores y, por otra, en poner a disposición de los inversores o compradores esos recursos: intermedian entre el ahorro y la inversión.

Su papel es trascendental en las economías puesto que, como he señalado, lo habitual es que los agentes que gastan (consumidores, inversores,...) no tengan siempre suficientes recursos propios. Por eso, el crédito es una componente fundamental de la economía de mercado y por eso las instituciones financieras tienen una presencia tan notable y un poder tan extraordinario.

Las instituciones que tradicionalmente han cumplido principalmente este papel fueron los bancos, tal y como ya señalé anteriormente.

Hoy día, sin embargo, se ha producido un cambio sustancial en la lógica que gobierna el sistema financiero y, por lo tanto, también en el papel de la banca.

Anteriormente, podría decirse que la banca, y en general el sistema financiero, era el vínculo de unión entre lo monetario y lo real, entre el dinero y el comercio productivo.

El negocio de la banca consistía en prestar los recursos que obtenía de otros y en procurar que hubiese la mayor estabilidad posible. Lo que se deseaba sencillamente es que los que recibían los préstamos estuvieran en las condiciones ideales para poder devolverlos en su momento. Se procuraba, sobre todo, que los mercados estuvieran en las condiciones más estables posibles.

Cuando los bancos y el crédito que ofertan, el dinero bancario, constituye el componente principal de los flujos y de las operaciones financieras, el estado natural de los mercados financieros tiende a ser más estable. En el desarrollo de lo que era su actividad tradicional, ofrecer créditos, los bancos suelen mantener sus títulos (de crédito) hasta que llegue el momento de su vencimiento, lo que implica que están interesados en que se mantenga la máxima estabilidad a medio y largo plazo. Eso es lo que mejor puede garantizar que sus títulos se realicen finalmente sin problemas. Quizá por eso pueda decirse que la banca ha sido tradicionalmente un sector tan "conservador".

Sin embargo, cuando se han generado los nuevos mercados financieros, las grandes oportunidades de obtener beneficio comprando y vendiendo productos financieros, el sistema financiero ha cambiado de orientación. Los títulos y los activos

financieros ya no permanecen quietos sino que están en permanente e inestable movimiento.

Antes se trataba, por ejemplo, de proporcionar recursos para que los agentes adquiriesen divisas que le iban a permitir comprar productos extranjeros con los que poner en marcha, a su vez, nuevos negocios o, en general, nuevas actividades productivas. Hoy, por el contrario, lo que da rentabilidad, al menos en mucha mayor proporción, es comprar o vender divisas por razones puramente especulativas, tal y como vengo señalando.

Eso quiere decir que los bancos e intermediarios financieros realizan ahora algo diferente: recogen efectivamente recursos de los ahorradores pero, en lugar de destinarlos a financiar la actividad productiva, los dirigen (al menos en una parte importantísima) a los propios flujos monetarios, a la especulación financiera de todo tipo.

Estos nuevos fenómenos no han amilanado a la banca tradicional ni la han dejado fuera de juego sino que han hecho que aumente sus operaciones "no bancarias", es decir estas de nuevo cuño financiero orientadas a hacer comercializables los créditos y los títulos financieros, a comprar y vender papel en lugar de trasladar el ahorro a los sectores productivos. A este cambio de orientación en la actividad bancaria se le denomina también "desintermediación" porque implica que los bancos dejan de ser, preferentemente, intermediarios financieros entre el ahorro y la inversión productiva para sumarse al abanico de instituciones financieras que se dedican a recoger el dinero de los ahorradores para manejarlo exclusivamente en el propio mercado financiero¹¹.

De esta forma ocurren dos cambios muy importantes. Por un lado, la disminución del protagonismo de los bancos en su papel de oferentes de crédito, precisamente como consecuencia de que se han generalizado otras formas de dinero que no provienen de la actividad bancaria tradicional.

Por otro lado, la aparición de nuevas formas de actividad financiera que, como veremos enseguida, son una fuente permanente de inestabilidad. Digamos que la tranquilidad que proporcionaba al sistema el predominio de un negocio tan conservador como la banca ha ido disminuyendo, para generalizarse la inestabilidad y la oscilación como norma de los mercados.

Eso es así y no puede ser de otra manera. Si no hubiera inestabilidad y oscilaciones en los precios de los activos financieros no habría posibilidad de obtener los rendimientos tan elevados que proporciona la especulación en los mercados financieros. Es algo de Perogrullo pero es así: sin estabilidad no hay ganancia porque la ganancia se obtiene gracias a las diferencias de precios, y hay inestabilidad porque lo que se busca es que haya ganancia.

Esta es la singular paradoja del nuevo universo financiero: la inestabilidad no es sólo el efecto de la actuación de estos inversores, porque están jugando permanentemente contra los precios, sino también la condición que permite obtener beneficios inmediatos, elevados y proporcionados al inmenso caudal de recursos ajenos que movilizan. El rendimiento de estas operaciones financieras sólo puede derivarse de los cambios en las cotizaciones: el riesgo y la inestabilidad se convierten,

¹¹. Robert Brenner llama a "supermercados financieros polivalentes" a los bancos que han fusionado la actividad bancaria tradicional con las nuevas actividades financieras y de seguro. Cuando las empresas "comenzaron a falsificar sus cuentas para exagerar sus ganancias a corto plazo y sostener el valor de sus acciones...recibieron una ayuda de los principales bancos del país que bordeaba el heísmo... (los bancos) cosechaban enormes comisiones negociando la emisión de acciones y obligaciones y ofreciendo u participación en la financiación de fusiones y absorciones. No sólo se sentían complacidos por adelantar a sus clientes los créditos que les pedían, sino que también, invocando las últimas innovaciones de las "finanzas estructuradas", contribuían a mejorar el aspecto de los balances de situación de sus clientes, a fin de mantener la expansión de sus propios servicios financieros". R. Brenner, "La expansión económica y la burbuja bursátil". Akal. Madrid 2003, p. 24. Sobre el nuevo tipo de negocio bancario y sobre los nuevos banqueros, M. Mayers, "The bankers: the next generation". T. Talley Books. Nueva York 1997.

por lo tanto, en la nota consustancial de los nuevo mercados financieros. Sin inestabilidad, sin volatilidad, sin cambios permanentes en las cotizaciones y en los precios de los títulos financieros no podría darse la rentabilidad tan alta que allí se obtiene.

Otra cosa es que, lógicamente, no todos pueden ganar, ni es fácil que los que ganan lo hagan siempre. La inestabilidad, tratar de aprovecharse de la variabilidad de las cotizaciones es un juego muy rentable pero, sobre todo, muy arriesgado. De ahí la frecuencia de las crisis bursátiles y financieras. Y como además ese juego involucra a un volumen de recursos muy elevado las crisis que provoca son muy grandes y con efectos muy extensos.

2 Los nuevos agentes e inversores financieros

El incremento de los flujos financieros ha venido de la mano de la aparición de unos nuevos agentes financieros que han terminado por sustituir a la banca como protagonistas del mundo financiero. Estos nuevos agentes son los llamados *inversores institucionales*.

Se denomina así a los fondos de inversión, compañías de seguros, fondos de pensiones o empresas en general que se constituyen para recoger fondos ajenos y a partir de los cuales operan en los mercados financieros para sacarles el máximo rendimiento.

Estos nuevos inversores institucionales son los que toman el ahorro pero no lo llevan a la actividad productiva, como acabo de decir, sino a los mercados financieros, en donde se puede obtener un rendimiento a base de comprar o vender más medios financieros mucho más elevado que el que se obtiene con la producción de bienes y servicios. A diferencia de lo que por lo general ocurría tradicionalmente con quien recibe un préstamo, los inversores institucionales no reciben el dinero para hacer inversiones reales, sino para comprar más dinero obteniendo rendimiento en la operación: no operan cambiando el papel por mercancías, sino papel por papel.

Los inversores institucionales controlan una cantidad de recursos superior al PIB de todos los países industriales reunidos, equivalente según algunos cálculos a unos 4000 euros por cada uno de los 6.000 millones de habitantes del planeta. Los inversores institucionales norteamericanos representan más de la mitad. Sólo un 1% de sus carteras representa más de la cuarta parte del capital de todas las bolsas de los países de Asia o los dos tercios de todas las de América Latina. El crecimiento espectacular del papel de estos inversores institucionales lo muestra el hecho de que el total de sus operaciones representaba en 1980 el 59% del PIB de Estados Unidos y en 1993 ya había pasado a ser el 126% y en 2000 el 207%. Se trata, pues, de auténticos colosos de la economía financiarizada de nuestros días.

Entre los inversores institucionales destacan los *hedge funds* (fondos inmunizados o también llamados fondos de cobertura o fondos especulativos) que llevan al extremo este tipo de operaciones basadas en el riesgo límite. Disponen de gran liquidez gracias a los préstamos que reciben de sus clientes y tratan de lograr aún más en operaciones que se denominan de "apalancamiento", es decir, generando para ello nuevos productos, nuevas inversiones prácticamente a la medida de cada cliente.

Lógicamente, cuanto más confianza logre un fondo en el mundo financiero más recursos podrá lograr pero el problema es que para alcanzar más rentabilidad debe llevar hasta el extremo la asunción del riesgo, hasta el punto de que se les denomina a veces "zinzins" (chiflados) por su manera de actuar. Y para lograr esa confianza es habitual que se maquille la contabilidad, que se falseen los datos y se engañe, lo que ha poblado de escándalos la historia financiera de los últimos años.

Estos fondos han llegado a utilizar hasta 250 veces su propio capital, pero implican un paroxismo especulativo tan elevado y asumen un riesgo tan alto que no

están exentos del peligro cierto de quebrar. Quizá el caso más conocido de quiebra sea el de Long-Term Capital Management (LTCM) en 1998. A pesar de que entre sus responsables se encontraban dos Premios Nobel de Economía y un ex presidente de la Reserva Federal que siempre habían defendido la libertad de mercado y la perversidad de la intervención estatal, no dudaron en utilizar toda su influencia para que la Reserva Federal gastara dinero público para rescatarlo.

La posición de los inversores institucionales es de absoluto predominio. Controlan los mercados, imponen las lógicas de la inversión y mueven la práctica totalidad de los recursos que se movilizan a través de la inversión financiera en el mundo. Su medio natural es la inestabilidad de las cotizaciones, las operaciones de compra y venta de acciones y empresas a las que proporcionan liquidez y títulos financieros variados y las crisis financieras en cuyos prolegómenos y resolución encuentran los beneficios más elevados. Además, como veremos más adelante, terminan por imponer a las empresas nuevos tipos de gestión más orientados a la ganancia financiera que la tradicionalmente más preocupada por los rendimientos vinculados a la actividad productiva.

3. Los nuevos productos financieros

Como acabamos de ver, los inversores institucionales basan su negocio en vender cuanto antes y con la ganancia más elevada posible los títulos que han adquirido en los mercados. Eso quiere decir que les interesa operar con títulos que sean muy líquidos, es decir que puedan venderse fácilmente. Y de ahí se deduce otro fenómeno paradójico.

Por un lado, y para ampliar el negocio, necesitan nuevos títulos, pero los nuevos títulos a los que podrían acceder son cada vez menos líquidos. El problema consiste en hacer líquidos títulos que no lo eran y eso se consigue a través de lo que se conoce como "securitización", que no es sino la generación de productos financieros "derivados" unos de otros.

De esta forma, además, no sólo se pueden crear nuevos activos para comprar y vender, sino que se cubre el riesgo inherente a títulos tan volátiles y con tan poco respaldo.

Cuando un banco o cualquier otro inversor institucional hace una operación de crédito, de compra de cualquier activo o mercancía que implica algún riesgo (porque puede variar su precio, el tipo de interés, el tipo de cambio, etc.) puede hacer otra transacción (que se "deriva" de la primera) en la que va a tratar de cubrir dicho riesgo. En definitiva, se trata de hacer negociable lo que antes no lo era, cubriendo con nuevo papel el papel de antes al que ahora se le puede dar salida porque se dispone del nuevo¹².

Las operaciones con "derivados" nacieron como un instrumento para la administración de riesgos para traspasar el riesgo a aquellos que están dispuestos a asumirlo. Tienen interés en cuanto que pueden proporcionar altos beneficios a partir de inversiones escasas. Dice Manuel Castells que el capital aumenta jugando con el futuro, lo que significa que "el tiempo crea dinero, ya que todo el mundo apuesta con el dinero futuro previsto en las proyecciones informáticas". En su opinión, ese será "el origen de las nuevas formas de las crisis económicas devastadoras que se avecinan en el siglo XXI"¹³.

La existencia de estos productos financieros derivados ha cambiado el rostro de las finanzas internacionales porque ha hecho que el negocio financiero se realice cada

¹² puesto que trasladan el beneficio y el riesgo de un sitio a otro, los "derivados" tienen también la función de eludir la regulación financiera, aunque ésta sea cada vez más escasa.

¹³ M. Castells, "La era de la información. Economía, sociedad, cultura". Alianza. Madrid 1996, pp. 469 y 470.

vez más en torno a títulos o activos que apenas tienen que ver con la economía real, que nacen de otro activo anterior y cuya entidad es puramente nominal.

Un caso parecido que contribuye también a aumentar la masa de activos financieros e igualmente generalizado es aquel en el que las empresas compran sus propias acciones, o de las de su grupo de empresas, para luego venderlas y volver a comprarlas. Parece algo inútil, pero lo que en realidad se consigue de ese modo es ir aumentando el valor de las acciones y, por lo tanto, los rendimientos contables de la empresa en cuestión, sin que haya habido cambio alguno en su estructura real, en el patrimonio efectivo ni, por supuesto, en la producción real que realiza.

Este tipo de operaciones se puede hacer con las acciones de empresas que puede ser que ni siquiera lleguen a producir algo, como ocurrió con las llamadas *empresas puntocom* a finales de los años noventa. Al tratarse de operaciones de papel sobre papel no tienen por qué tener nada real en la base, quizá tan sólo la expectativa de que alguien pueda estar interesado en adquirirlas en otro momento.

Así es como se genera también una *burbuja financiera*, es decir, un fenómeno de aparente crecimiento del valor de las empresas y de expansión de la economía pero que, en realidad, no tiene detrás nada más que especulación y operaciones de papel sobre papel¹⁴.

4 La mundialización de las relaciones financieras y el predominio del dólar

Otra transformación esencial que se ha venido dando en la actividad financiera es la completa superación de las fronteras nacionales. Hasta hace unos años se podían distinguir con nitidez y singularidad los espacios financieros que se constituían en cada economía. En 1960 sólo 8 de los 13.126 bancos existentes en Estados Unidos tenía operaciones permanentes con el extranjero¹⁵. Hoy día, las fronteras han saltado por los aires y los flujos financieros se desenvuelven prácticamente sin limitación alguna por todo el planeta gracias a las reformas legales e institucionales que comentaré más adelante.

Este proceso es el resultado de la dinámica de rentabilización de las nuevas relaciones financieras. Los capitales han saltado a la esfera internacional buscando nuevos ámbitos de rentabilidad, formas de compensar los riesgos u oportunidades de aprovechar la ausencia o las diferencias de regulación legal o impositiva.

La primera actividad financiera que adquirió dimensión internacional fue la propiamente bancaria, más tarde fueron internacionalizándose las operaciones de bolsa de todo tipo. Finalmente, y en la medida más destacada que hemos comentado, las operaciones de compra y venta de divisas, pero no como vinculadas a actividades comerciales sino como actividades puramente especulativas. Además, este tipo de operaciones se realiza de forma creciente a escala internacional no en operaciones al contado sino en forma de productos derivados, lo que corrobora que la globalización financiera corre paralela con el crecimiento de la actividad especulativa y no con el de la actividad productiva.

Un inevitable corolario de lo que vengo señalando es que al incesante crecimiento de los flujos financieros haya seguido la práctica desaparición de fronteras entre los mercados de capitales. Y este es un rasgo esencial para entender el mundo financiero y la economía en general de nuestros días.

Puesto que los inversores no pueden desaprovechar la más mínima opción de ganancia y están continuamente a la búsqueda de mercados donde vender los nuevos títulos que se van creando es inevitable actuar en todos los mercados y en todo

¹⁴ A finales de los años ochenta las acciones de las empresas textiles japonesas se vendían por un valor 112 veces mayor que el de sus beneficios, el de las pesqueras por 312 veces y el de Japan Air Lines por 400. Obviamente, nunca podrían rentabilizarse a través del rendimiento empresarial sino vendiéndose como papel en bolsa. Vid. E. Chancellor, "Sálvese quien pueda. Una historia de la especulación financiera". Ed. Granica. Buenos Aires 2000, p. 354.

¹⁵ R.J. Barnett y J. Cavanagh. "Sueños globales". Flor del Viento Ediciones. Barcelona 1995, p. 358.

momento, algo que, como he dicho, es ya posible gracias a las nuevas tecnologías de la información. Así, se ha tejido una red inextricable de operaciones que constituyen la suma de actuaciones en muchos submercados fragmentados de manera que nuestra planeta se ha convertido en un auténtico mercado financiero único. Posiblemente sea en este campo de las finanzas en el único en el que el concepto de globalización pueda ser aplicado con exactitud. Lleva razón Eduardo Galeano cuando dice que el dinero tiene en nuestro mundo mucha más libertad que el ser humano.

Por último, resulta también de gran importancia señalar que todos estos cambios, y en especial el de la globalización de los flujos financieros, han ido acompañados de un continua posición predominante del dólar en la escena monetaria internacional. Ni la crisis del sistema monetario internacional que lo establecía oficialmente como moneda de reserva de plena convertibilidad, ni los continuos déficits exteriores norteamericanos que implican una sobreoferta continuada del dólar, ni siquiera la reciente incorporación del euro a los mercados han debilitado sustancialmente el papel protagonista y predominante de la moneda norteamericana.

En realidad, cuando se decreta la no convertibilidad del dólar y, por tanto, el final del régimen que había nacido en Bretton Woods, lo que nace es un sistema monetario internacional basado solamente en el dólar con independencia del respaldo que éste tuviera en oro, algo que resultaba especialmente beneficioso para Estados Unidos. Era como si a Estados Unidos se le diera vía libre para que hiciera funcionar la máquina de imprimir billetes sin preocuparse de que las nuevas emisiones tuvieran el suficiente respaldo.

Al principio, las demás potencias capitalistas, Reino Unido, Alemania y Japón principalmente, fueron reacias y eso fue lo que dio lugar a que los años inmediatamente posteriores a la declaración de no convertibilidad fueran de grandes tensiones entre los países más ricos. No obstante, Estados Unidos fue capaz de imponer suficientemente su autoridad política y militar, basada además en su capacidad de adelantarse a los demás países a la hora de dar soluciones a la crisis que hemos comentado aplicando las medidas neoliberales de transformación estructural.

Gracias a que el dólar ha actuado y prácticamente actúa como moneda de reserva mundial, gracias al enorme poderío económico de Estados Unidos y gracias también a su influencia política y militar en todo el planeta, los Estados Unidos han podido realizar en los últimos decenios una política monetaria, y en general una política económica, que ha atraído para sí una masa inmensa de capitales.

Esto ha permitido que Estados Unidos haya mantenido una gran influencia monetaria y que su capital financiero haya obtenido grandes ganancias pero, al mismo tiempo, ha transmitido inestabilidad no sólo a los mercados financieros, sino a los mercados reales, al conjunto de las economías y a la sociedad en general.

La paradoja de Estados Unidos es que sus empresas que operan en la economía real dependen de la salud financiera de los demás países, pero estos países se debilitan por la política financiera, comercial y militar que practica Estados Unidos para rentabilizar su capital monetario. Se trata de una relación contradictoria que es necesaria para rentabilizar los capitales financieros pero que, al mismo tiempo, causa los problemas más graves que padece la economía de nuestro tiempo.