
MERCADO MUNDIAL Y DEPENDENCIA

Mathilde Lüken-Klaßen y Karl Betz

Investigadores docentes del Instituto de Teoría de Política Económica,
Facultad de Economía, Universidad Libre de Berlín.



Publicado en *Internationale Geldwirtschaft*, Regensburg 1989. Traducción de Hernando Matallana; versión final de Alberto Supelano. En esta versión se eliminaron algunos pasajes que fueron criticados por Walter Heering en su libro *Dinero, prima de liquidez y demanda de bienes de capital*, Regensburg 1991. Los autores agradecen a Michael Heinrich, Hans-Jörg Herr, Thomas Hurtienne, Carlos Jansen, Hernando Matallana, Waitraud Schelkle y Andreas Westphal por sus comentarios críticos.

Resumen

Mathilde Lüken Klaßen, Karl Betz, "Mercado mundial y dependencia", Cuadernos de Economía, v. XIV, n. 20, Bogotá, 1994, págs. 41-87

Este trabajo se inscribe en el keynesianismo monetario, conocido como "escuela de Berlín". Esta escuela propone una teoría monetaria de la producción que vincula la esfera real con la esfera monetaria y con base en ella explica el subdesarrollo y la dependencia. Las relaciones capitalistas se caracterizan por la búsqueda de un excedente monetario sobre la inversión en dinero; el dinero no sólo determina los cálculos de los agentes económicos sino que también expresa las relaciones contractuales. Cada moneda constituye un sistema de relaciones, un espacio monetario. Por tanto, la teoría de las relaciones internacionales debe incluir un mercado que no existe en los modelos de economía cerrada, el mercado de divisas, así como la función específica del dinero en este contexto, es decir, la llamada "función externa". El mercado mundial establece una jerarquía monetaria que da lugar a monedas fuertes y a monedas débiles; las primeras permiten imponer los intereses nacionales de sus respectivos países y someter a los países con monedas débiles a una situación de endeudamiento externo, dependencia y subdesarrollo de la que muy pocos pueden escapar.

Abstract

Mathilde Lüken Klaßen, Karl Betz, World Markets and Dependence", Cuadernos de Economía, v. XIV, n. 20, Bogotá, 1994, ps.41-87

This work is one of Monetary Keynesianism, known as the Berlin School. The school proposes a monetary theory of production which links the real sector to the monetary sector and on this bases offers an explanation of underdevelopment and dependence. Capitalist relationships are seen as the quest for monetary surpluses over money investments; and money not only rules the decisions of economic agents but also govern contractual relations. Each currency is a system of relationships, a "monetary space". Therefore, the theory of international relations should include a market which does not exist in models of closed economies the currency market and the specific function of money in this context, i.e. the "external function". World markets have establish a hierarchy of currencies, some strong, others weak. The former enable their national interests to be imposed to the countries with weak currencies and these are relegated to a situation of indebtedness to the strong currencies, dependence and underdevelopment from which very few can escape.

NOTAS PRELIMINARES

Entre las dos grandes corrientes en que se dividen las teorías de las relaciones económicas internacionales, la ortodoxa puede caracterizarse como una teoría de la división internacional del trabajo que supone que el mercado mundial trae ventajas para todos los participantes.

En realidad, la concepción de un mercado mundial maximizador del bienestar nunca tuvo aceptación general en el pensamiento económico. Para los mercantilistas, el mercado mundial era el lugar donde se luchaba por imponer los intereses nacionales frente a otras naciones, bien fuera que mediante superávits en la balanza comercial las entradas de oro permitieran aumentar el circulante nacional y el nivel de empleo a costa de los otros países, o bien fuera que con una moneda fuerte se lograra dominar los mercados de crédito extranjeros y se sentaran las bases para realizar el ingreso de los poseedores de riqueza del país con la moneda dominante, como señala Stadermann [Stadermann 1987, 47 y ss.; 1988, VIII].

Sin embargo, aún después de la sustitución del mercantilismo por el paradigma clásico, la sospecha de que el mercado mundial no necesariamente trae ventajas mutuas se mantuvo en el discurso teórico heterodoxo. La teoría de los aranceles educadores de List postula la necesidad de proteger el desarrollo nacional tardío ante los efectos del mercado mundial que impiden el desarrollo económico. La teoría del imperialismo de Hobson recalca la explotación de los países dependientes por el capital financiero. La teoría de la dependencia considera que la causa del desarrollo deficiente de las economías

periféricas reside justamente en la forma en que éstas se entrelazan con las metrópolis capitalistas.

Todos estos enfoques son plausibles: es evidente que el mercado mundial reproduce las diferencias salariales, con lo que se viola el principio de igualación del precio de los factores, que constituye el núcleo teórico de la economía liberal. Sin embargo, también es cierto que, al no disponer de un paradigma económico integral, la heterodoxia enfrenta el dilema de renunciar a una fundamentación económica de sus tesis o bien apoyarlas sobre otras construcciones teóricas. En consecuencia, se llega justamente a lo contrario de lo que pretende la heterodoxia;¹ los sucesivos ajustes a la teoría ortodoxa terminan por erosionar las mismas tesis heterodoxas. Algunos autores (como Menzel en la discusión teórica alemana) se han distanciado del enfoque dependentista e intentan encontrar las causas del bloqueo al desarrollo en los factores internos de los países en desarrollo.²

En este trabajo queremos mostrar que el instrumental analítico del keynesianismo monetario puede fundamentar la concepción de que el mercado mundial es el medio a través del cual se reproducen las relaciones económicas de dependencia.

Con esta afirmación no pretendemos que la dependencia sea un fenómeno exclusivamente económico. Sin embargo, no compartimos la tesis defendida por la teoría de la división internacional del trabajo, que niega de plano el carácter económico de la dependencia. Para la ortodoxia, fenómenos tales como la crisis de la deuda, el desarrollo tardío o la explotación de un país por otro sólo obedecen a causas extraeconómicas, a factores sociales y políticos, a la supresión del mercado o a comportamientos que contravienen sus reglas. Pero estos factores sólo afectan el anillo de hipótesis que protege el núcleo del paradigma ortodoxo y no el núcleo mismo; por tanto, si las corrientes heterodoxas se concentran tan sólo en la discusión teórica de estos factores quedan en manos de la ortodoxia.

Una crítica de la teoría de la división internacional del trabajo tiene

-
- 1 Para una crítica de la teoría de la dependencia, ver Hurttienne [1981] y Booth [1988]; para una crítica de algunas concepciones marxistas, ver el debate entre Busch y Altvater en *Prokla* 59 y 60 [1985].
 - 2 El aspecto problemático no consiste en que los factores internos queden relegados a un segundo plano, sino en que se pierden de vista el mercado mundial y las relaciones internacionales de dependencia debido a la falta de una comprensión global del proceso.

como tarea, entonces, mostrar que la dependencia y las diferencias de desarrollo son un resultado necesario de las condiciones de funcionamiento del sistema de mercados. Con este fin la crítica debe realizarse, en la medida de lo posible, dentro de los límites de lo estrictamente económico.

En este trabajo no estudiamos los problemas específicos de los países subdesarrollados; sin embargo, no puede negarse que en su momento diversos factores socioeconómicos y políticos jugaron un papel decisivo en la consolidación de las relaciones de dependencia. Es evidente que un déficit fiscal financiado mediante emisión refuerza la inflación y socava las funciones del dinero. Es indiscutible que los países en desarrollo tienen una alta probabilidad de incurrir en déficits fiscales debido al precario sistema fiscal de que disponen. Es obvio que la orientación de toda la estructura económica y social de las antiguas colonias hacia su metrópolis respectiva fue una desventaja para su desarrollo posterior. No examinamos la influencia de las condiciones específicas de cada país, por ejemplo, el papel de la oligarquía agraria o la adopción de una política de desarrollo miope. Tampoco negamos el papel de la inestabilidad política ni que, en ciertos países —como Nigeria, Filipinas o Zaire— las castas políticas corruptas que controlan el aparato estatal mantienen en el exterior el dinero que reciben por sobornos. Pese a todo, no deja de ser válido que estos factores tienen consecuencias y significados diferentes según el paradigma en que se enmarquen y que la pregunta por las causas económicas de la dependencia, en sentido estricto, tiene interés teórico y práctico.

El rasgo fundamental de la teoría keynesiana monetaria es su distancia y delimitación frente a toda teoría de la oferta de ahorro e inversión, sea cual sea la forma en que se exponga. No se necesita ningún fondo de ahorros previo como base del proceso económico, sólo se requiere un anticipo de dinero que permita obtener un excedente destinado a pagar los intereses, sujeto a la escasez de dinero y, en consecuencia, a la escasez de procesos productivos [Riese 1984]. Con base en la teoría keynesiana monetaria [Riese 1984, Herr 1986], en la primera sección exponemos los cálculos económicos de los diversos actores y los mecanismos de funcionamiento; también presentamos el modelo de funcionamiento de una economía monetaria de producción, el cual sirve de referencia para la tercera sección, donde se muestran las distorsiones que se presentan en el caso de las economías dependientes.

La segunda sección complementa el modelo de una economía cerrada con los elementos que dan legitimidad a una teoría específica de las relaciones internacionales. Aquí argumentamos que una teoría de la

economía externa sólo constituye un campo teórico específico en la medida en que contenga un mercado adicional a los que incluye el modelo de economía cerrada. Este nuevo mercado es justamente el mercado de divisas y por ello este artículo aboga por un distanciamiento del enfoque teórico centrado en la balanza de pagos.

La tercera sección discute los efectos de retroalimentación que el mercado mundial ejerce sobre el proceso de desarrollo de un país y muestra que —dada la poca confianza que tienen los poseedores de riqueza en la función externa de su moneda³— al país en cuestión sólo le queda la posibilidad de elegir entre renunciar al desarrollo o tomar el camino de la dependencia. Las consecuencias de este proceso son no sólo distorsiones en la asignación de recursos, sino también la desintegración del sistema de mercados. Puede criticarse que en este nivel de análisis el punto de partida sea la existencia de un sistema global de mercados. No obstante, la crítica que se apoya en el hecho de que en un país determinado nunca se formó un mercado de crédito no resta interés a nuestros resultados. En primer lugar, porque el conjunto de factores que lleva a la descomposición de los mercados de crédito y de capital propio puede ser una explicación de la imposibilidad de formar este mercado. En segundo lugar, porque esta crítica sólo dice que el punto de partida del desarrollo económico del país en consideración ya era parte del proceso que lleva a la dependencia, de modo que una descripción completa del proceso conserva su pertinencia analítica.

El proceso general que lleva a la dependencia se desarrolla, entonces, a partir del cálculo económico de los poseedores de riqueza en el contexto de una teoría keynesiana monetaria. En cada caso concreto hay un fundamento histórico social para que los poseedores de riqueza locales prefieran una moneda extranjera específica; la formación de esta preferencia es una premisa del análisis económico y queda excluida del mismo.⁴ Esta premisa cobra sentido cuando se considera la experien-

3 La moneda líder correspondiente cumple la función de dinero mundial. Sin embargo, esto no cambia para nada el hecho de que las monedas nacionales tengan que garantizar tipos de cambio estables (como expresión de la seguridad internacional de la riqueza) y que hasta cierto punto éstas puedan servir de intermediarias en las relaciones con el exterior, bien sea utilizándolas en el comercio exterior o como patrón de las relaciones de crédito. Denominamos a esta propiedad "función externa del dinero". En ningún caso deben confundirse los tipos de cambio estables con los tipos de cambio fijos; en el sistema de Bretton Woods también eran posibles variaciones en los tipos de cambio.

4 La fundamentación de esta premisa se encuentra en Lüken-Klaßen y Betz,

cia histórica de los países que son exportadores netos de capital sin tener un superávit comercial. Durante el período colonial, los poseedores de riqueza tenían una fuerte orientación hacia la potencia colonialista respectiva y, en consecuencia, no se desarrolló un mercado local de capitales. Es evidente que los países latinoamericanos en ningún momento dispusieron de una moneda que cumpliera una función externa.

En este artículo se mostrará que, además de la descrita, no se requieren otras premisas para definir el proceso que lleva a la dependencia. También se mostrará que esta premisa se refuerza a medida que avanza el proceso debido a que la erosión de la confianza en la propia moneda reproduce y perpetúa las relaciones de dependencia.

FUNDAMENTOS TEÓRICOS DEL KEYNESIANISMO MONETARIO

Los actores y sus cálculos económicos

En esta sección se presenta una imagen exclusivamente funcional de los actores económicos, en vez de considerarlos como personas, para identificar los cálculos de cada tipo de decisión económica. Las personas concretas constantemente toman decisiones diferentes y esto muestra que en cada situación particular actúan con una máscara diferente dentro del proceso económico. Sin embargo, este hecho no justifica que se confundan los diferentes tipos de cálculo económico aduciendo —ciertamente con un fundamento empírico— que los poseedores de riqueza también son consumidores o que los empresarios también son poseedores de riqueza.

A diferencia de otros autores keynesiano monetarios, aquí se considera por separado a los poseedores de riqueza y a los tenedores de riqueza (bancos), para diferenciar la evaluación de la seguridad que ofrece una moneda de la evaluación del riesgo de devolución del principal. Una consecuencia de diferenciar estos cálculos económicos es que se puede prescindir del concepto de preferencia por liquidez. Como se verá más adelante, las diferentes funciones del dinero (medio de pagos diferidos, reserva de valor y función externa) producen, en cada caso particular, rendimientos no pecuniarios propios a la conservación de dinero o a la renuncia a ofrecer dinero. Cuando se usa la

"Mercado interno y unión monetaria", Riese, H. y Spahn, H. P. eds., *Wirtschaftspolitischen Strategien*, Regensburg 1990, 311-333.

categoría keynesiana de preferencia por liquidez el análisis es confuso y se tiende a utilizar los diferentes conceptos en forma inadecuada.

Poseedores de riqueza

Estos actores deciden en qué forma mantienen su riqueza. Pueden mantenerla en forma de bienes materiales (riqueza material) o en forma de activos nominales, teniendo en cuenta que la segunda opción posee diferentes grados de liquidez (dinero o títulos de valor nominal fijo a distintos plazos). Para los poseedores de riqueza, la posibilidad de mantener la riqueza en bienes materiales muestra claramente que aun en el caso de una economía cerrada, la moneda del Estado está en competencia con otras monedas potenciales y que, por esto mismo, aquella no necesariamente es de curso forzoso: basta que los poseedores de riqueza acepten el dinero del Estado para que éste sea dinero.⁵ Para el poseedor de riqueza, los diferentes grados de liquidez del patrimonio implican renunciar al derecho de disponer sobre la forma en que lo mantiene durante el plazo estipulado en el título; por ejemplo, renunciar a reestructurar su portafolio (fuga en bienes materiales) en el caso de una disminución inesperada en la función del dinero como reserva de valor ocasionada por un cambio en la tasa de inflación esperada. Renunciar al derecho de disponer sobre el propio patrimonio tiene un precio, la tasa de interés pasiva, más alto o más bajo según sea menor o mayor la confianza de los poseedores de riqueza en la función de reserva de valor de una moneda, cualquiera que ésta sea.

Para simplificar, aquí se supone que los poseedores de riqueza no temen la quiebra de su banco (o que este temor no tiene razón de ser gracias a la reaseguración bancaria). En caso contrario, la tasa de interés pasiva tendría que incluir el riesgo de insolvencia de los bancos, lo que obligaría a discutir el riesgo de devolución del anticipo tanto en el caso de los poseedores de riqueza como en el de los tenedores de riqueza. De esta forma, la cartera puede incluir títulos del poseedor de riqueza en los que puede ignorarse el riesgo de devolución del principal.

Tenedores de riqueza

El tenedor de riqueza, cuyo prototipo es un banco, calcula el riesgo de devolución del principal.⁶ Puesto que no opera con patrimonio pro-

5 Para la relación entre el dinero del Estado y el de los poseedores de riqueza locales y el dinero de los tenedores de riqueza, ver Stadermann [1986, caps. 5 y 6].

6 Mientras que en Keynes el atesoramiento de dinero y la demanda de dinero constituyen el elemento decisivo de la no neutralidad del dinero, aquí se

pio sino con patrimonio ajeno, es a la vez deudor y acreedor. Para el banco, esto significa que la función de reserva de valor del dinero no juega ningún papel, pues la inflación desvaloriza simultáneamente sus títulos y sus deudas. El tenedor de riqueza sólo debe cuidar su capacidad de pago (mantenimiento de una reserva; estructura de los plazos de sus títulos y deudas) y la seguridad del rendimiento de sus títulos. Es, a su vez, el enlace entre el mercado y el banco central: el hecho de que el dinero no se lance desde un helicóptero —como en la famosa metáfora de Friedman— implica que sólo habrá dinero en la medida en que el tenedor de riqueza se endeude con el banco central. Por lo tanto, al comienzo de la creación de crédito no hay ningún depósito del público en el banco (en ese caso habría que explicar el origen del dinero depositado) sino un endeudamiento del banco con el banco central, el cual le permite realizar un negocio activo con el público.

Esto significa, en primer lugar, que la oferta y la cantidad de dinero son endógenas: el banco central puede ejecutar a voluntad una política restrictiva efectiva; en cambio, le es imposible ampliar el crédito si los tenedores de riqueza no están dispuestos a endeudarse. En segundo lugar, y como consecuencia de lo anterior, se tiene que ni la tesis del dinero ocioso (*idle money*) —la gente siempre hace algo con su dinero— ni el efecto Pigou poseen relevancia alguna: una creciente incertidumbre de los poseedores de riqueza con respecto al riesgo de devolución del principal no implica que haya dinero ocioso o que, a través de una deflación, aumente la cantidad real de dinero, sino más bien que los bancos utilizan sus depósitos, no para otorgar nuevos créditos sino para reducir sus obligaciones frente al banco central y, así, destruir dinero. De modo que el efecto Pigou y el argumento del dinero ocioso dependen de que la cantidad de dinero sea exógena.

El tenedor de riqueza es entonces el lazo entre los poseedores de riqueza, el *banco central* y los demandantes de crédito (empresarios) o, en otras palabras, la araña en el tejido de relaciones sociales de la sociedad burguesa. En cuanto al banco central, su objetivo principal

considera que ese elemento es la oferta de dinero, sin negar por ello el fenómeno del atesoramiento. La incertidumbre no sólo lleva al atesoramiento de dinero, sino que también da origen al riesgo del acreedor. Los tenedores de riqueza pueden decidir, entonces, entre renunciar a avanzar dinero, con lo que eluden el riesgo de devolución del capital avanzado, o avanzarlo por un tiempo determinado, lo que les aporta un rendimiento pecuniario en forma de intereses y permite la formación de un ingreso. En este caso, la prima de liquidez lleva no a una demanda de dinero, sino a la renuncia a ofrecer dinero, impidiendo así la creación de dinero.

es obviamente mantenerse como banco central. Esto supone que logra que los tenedores de riqueza acepten su dinero, dado que estos pueden elegir entre mantener su patrimonio en dinero o en bienes materiales. De modo inverso, la función de aseguramiento del patrimonio y la función de apropiación de bienes del dinero forman una unidad y, en consecuencia, el poseedor de riqueza está dispuesto a mantener su patrimonio en dinero siempre y cuando la oferta de dinero se mantenga escasa.

Lo anterior significa que el banco central no existe fuera del mercado. Si pretende conservar su función debe lograr que los poseedores de riqueza acepten su dinero, y en su cálculo económico estos últimos no sólo tienen en cuenta la buena voluntad del banco central sino también su capacidad real, es decir, la calidad de sus créditos [ver en particular Stadermann 1987a, 1].

Empresarios

El empresario puede escoger entre invertir y no invertir, teniendo en cuenta que una decisión de inversión implica aceptar un compromiso a la tasa de interés vigente. El empresario descuenta entonces los ingresos futuros esperados sobre el precio de oferta de los bienes de inversión. Detrás de cada decisión de inversión hay una comparación entre las obligaciones nominales y los retornos nominales esperados, tratándose por tanto de un *cálculo nominal*, a diferencia de como lo concibe la escuela neoclásica:

"La teoría clásica supone que la disposición del empresario a iniciar un proceso productivo depende del valor de los productos que espera queden en sus manos, es decir, que sólo la expectativa de obtener un mayor producto lo motiva a ofrecer mayor empleo. Pero este análisis de la naturaleza del cálculo de los negocios en una economía empresarial es equivocado. El empresario no está interesado en la cantidad de producto sino en la suma de dinero que queda en sus manos, y sólo aumentará su producción si espera aumentar su ganancia monetaria, aun en el caso de que esta ganancia represente una cantidad de producto menor a la inicial. La explicación es evidente... Su opción de decidir entre ofrecer empleo o no ofrecerlo es la opción entre usar su dinero de una forma o de otra, o de no usarlo" [Keynes, C. W., t. XXIX, 82].

Para estos efectos, en el último caso ni siquiera llega a crearse dinero.

La posibilidad de financiar créditos para inversión y de ampliar el crédito mediante la creación de dinero dan al traste con cualquier idea de un fondo de capitales: una inversión no requiere en ningún caso ganancias de períodos anteriores, sólo requiere dinero. Este último pue-

de conseguirse prestado, lo que a su vez supone que el empresario (igual que el poseedor de riqueza, debido a su estimación del rendimiento de su patrimonio) es optimista con respecto a sus futuras ganancias.⁷

Esta concepción de la inversión encierra un concepto del capital más próximo al de uso común, en contraste con la confusión habitual entre inversión y capital de consumo: la diferencia entre los gastos en bienes de consumo durables y los anticipos para inversión consiste en que con éstos últimos se espera obtener un flujo de dinero que permita financiar el servicio de la deuda, mientras que los gastos en bienes de consumo durable dan un rendimiento no pecuniario y, por tanto, deben financiarse con fuentes de ingresos que de ningún modo están relacionados con los gastos.

Consumidores

En el caso del consumidor se puede recurrir sin mayor problema al cálculo de utilidad marginal-precio usual. Si se dejan de lado los insumos no producibles (tierra), el cálculo de los consumidores determina la estructura del producto de la economía (y con ello el tamaño relativo de los sectores productivos) pero no define los precios de producción.

Por tanto, la decisión sobre el nivel de inversión y, con éste, sobre el nivel de empleo, está determinada por las disposiciones individuales de dinero. Esto es válido tanto para la oferta de crédito como para la demanda de crédito; para la primera, debido a que, en el caso de los tenedores de riqueza, una expansión del crédito aumenta sus deudas

7 La objeción de que el prestatario sólo podrá obtener un crédito si deja una garantía en depósito complica el análisis pero no altera el argumento desarrollado aquí para un modelo simple, la cantidad de dinero (con coeficientes dados de saldo en caja y de demanda de crédito) es una función de la de confianza de los tenedores de riqueza sobre la seguridad de devolución del principal: $M = M(I_t \text{ de } p)$. Si el prestatario deja una garantía en prenda (V), es necesario discutir la relación entre su valor y la cuota de cobertura (d): $M = dV$. El valor de la garantía depositada, es decir, la suma de los rendimientos esperados descontados, no es independiente de la tasa de interés vigente, la cual depende de las expectativas de los propietarios y de los tenedores de riqueza, dado que en el caso de quiebra del deudor el valor de la indemnización del acreedor es igual al valor de mercado de la garantía en el momento de la quiebra, y no en el momento en que los acreedores esperan una expansión (valorización de los activos) o una contracción (crisis, desvalorización de los activos). En consecuencia, el volumen del crédito y la cantidad de dinero son una función del estado de confianza: $M = M(d(I_t \text{ de } p), V(I_t \text{ de } p))$.

y sus títulos en términos nominales; para la segunda, debido a que el empresario puede aumentar sus anticipos en la medida en que contraiga deudas de valor nominal fijo. Esto significa que el volumen de los anticipos realizados en el mercado de bienes se fija de antemano en otro mercado, o sea, en el mercado de crédito y de capital propio. Significa, además, que la tesis de que el valor de los avances de capital predetermina la solución del mercado de bienes —tesis que no tiene ningún sentido para Hahn [1982, 369]— tiene un sentido muy claro en el contexto de una economía monetaria: es el volumen de anticipos y no el vector de recursos el que constituye la restricción del sistema de mercados. Esta última sólo puede tener efecto si es mayor que la restricción económica real, es decir, si es más estrecha que el vector de recursos, haciéndolos superfluos.⁸

De lo anterior se deduce que en un sistema de precios de producción en el que, exceptuando el trabajo, todos los insumos son insumos producidos, el trabajo es la única restricción económica real.

Esto significa que así el trabajador haga el cálculo neoclásico corriente —y no necesariamente lo hace— y compare la desutilidad marginal del trabajo con el salario real (lo cual sirve, a su vez, como criterio del pleno empleo) el predominio de los mercados de crédito y de capital propio exige que el trabajo no se convierta en restricción —éste sería justamente el caso del pleno— empleo y por siguiente, que no cumpla ninguna función económica efectiva. Dicho en otros términos: el desempleo es una condición funcional de una economía monetaria.

El significado que aquí se da al volumen de anticipos implica, además, el rechazo de toda teoría de un fondo de inversiones. Las inversiones exigen una ampliación del crédito y ésta se hace posible por la financiación del banco central [Aglietta 1976, 279]. La acumulación no es, por tanto, la disposición del ingreso —ganancias— de períodos anteriores (como en la economía clásica) o del ingreso del período actual (como en la teoría neoclásica) sino una ampliación o un relajamiento de la restricción del mercado de bienes que permiten generar un mayor ingreso.⁹ Esta afirmación sólo puede cuestionarse cuando

8 La diferencia entre una economía monetaria keynesiana y la teoría neoclásica consiste, en primer lugar, en que las preferencias de los actores son parcialmente distintas puesto que las relaciones económicas son diferentes y, en segundo lugar, que los recursos dados no pueden constituir una restricción.

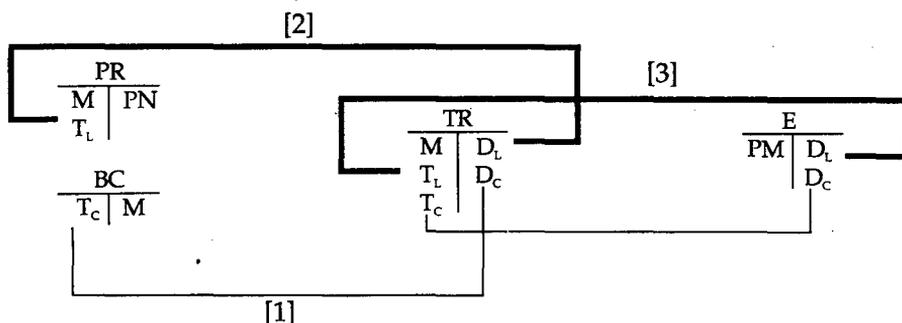
9 Sin embargo, éste no está garantizado, porque puede suceder que se presente el efecto precio en vez del efecto cantidad, lo que depende de que haya, y en qué medida, un cambio en los determinantes del nivel de precios durante

(como en el caso de la economía clásica) se fija la distribución del ingreso (y con ello el nivel de precios) antes de que tenga lugar el proceso de ajuste, negando al mismo tiempo cualquier elasticidad en la producción; o cuando se considera que el trabajo, en vez del dinero, es la restricción propia del sistema de mercados (como en el caso de la economía clásica), para lo cual debe suponerse el pleno empleo, de modo que un aumento de los anticipos sólo puede tener efectos expansivos de corto plazo (ilusión monetaria), llegando así a una nueva situación de equilibrio con el mismo nivel de empleo. Algo obvio, porque por definición el nivel de empleo de equilibrio no puede ser mayor que el de pleno empleo.

En una economía de subsistencia el productor individual produce con su propio patrimonio material. En contraste, en una economía monetaria la función de apropiación de bienes del dinero permite centralizar el patrimonio material en manos de unos pocos e impedir su utilización productiva (conservación del patrimonio), determinando así, por medio de la tasa de interés vigente, la forma y puesto que el volumen de crédito se fija al mismo tiempo, su nivel de utilización.

Es así como los mercados de crédito y de capital propio constituyen el centro decisorio de la asignación de recursos y del empleo.

GRÁFICA 1



Convenciones:

T: títulos, D: deudas, L: largo plazo, C: corto plazo, M: dinero, BC: banco central, TR: tenedor de riqueza (banco), PR: poseedor de riqueza, E: empresarios.

como consecuencia del proceso de ajuste.

El funcionamiento del sistema exige que las relaciones de crédito [1] (banco central-tenedores de riqueza) sean de corto plazo. Dado que las relaciones de crédito [3] (poseedor de riqueza-empresarios) deben ser de largo plazo, es necesario que [2] los poseedores de riqueza estén dispuestos a mantener títulos de largo plazo con valor nominal fijo.

La articulación de los mercados

Si se parte de que una inversión financiada con crédito sólo es ventajosa para quien la realiza cuando la tasa de interés activa es menor que la tasa de ganancia esperada (r^*), las inversiones aumentarán hasta el punto en que la tasa de ganancia esperada sea igual a la tasa de interés activa. De esta forma, el mercado de crédito y de capital propio determina la tasa de interés y el mercado de trabajo, la tasa del *salario nominal* (w_n).

El mercado de bienes se puede concebir como un sistema de producción de mercancías por medio de mercancías, donde la tasa de salario nominal y la tasa de ganancia (con $r = i$ como condición de equilibrio entre los mercados) se determinan en el mercado de crédito y de capital propio. Puesto que la elección de la técnica de producción está determinada por un cálculo que maximiza la ganancia se tiene, entonces, que con la fijación previa de la tasa de ganancia se determina qué tecnologías se han de elegir dentro del conjunto de técnicas disponibles.¹⁰

El mercado de bienes sólo constituye un sistema de precios relativos. Surge entonces la necesidad de predeterminar un numerario, cuya elección es por ahora arbitraria. Sin embargo, en un modelo global, a pesar de la predeterminación de la tasa de ganancia (o de la tasa de salario real), el nivel de precios y, en consecuencia, el modelo no podrán ser determinados. Por esta razón, el cierre del modelo, la solución de la teoría cuantitativa requiere que la cantidad de dinero sea exógena. Además —y sobre este punto no hay ya discusión teórica— en el mercado de trabajo se negocian salarios nominales, es decir, salarios monetarios cuya capacidad de compra depende del nivel de

10 Desde la perspectiva de una teoría de las decisiones, el procedimiento usual de elegir el sistema que maximiza el salario real es poco convincente. En cambio, puede llegarse al mismo resultado si se supone que los capitalistas individuales buscan obtener ganancias extraordinarias, dadas unas tasa de salarios y de interés. La difusión de la técnica elegida en estas condiciones lleva a la desaparición de las ganancias extraordinarias como resultado de la competencia, lo que ocasiona una caída en el precio del producto y, en consecuencia, un salario real más alto.

precios. Dado que la fuerza de trabajo es el único factor original cuyo precio es determinado fuera del mercado de bienes (como evidencia el modelo de producción de mercancías por medio de mercancías) su precio puede tomarse como unidad: en un modelo de economía cerrada, la fuerza de trabajo será entonces la única mercancía que entra junto con su precio en el sistema de determinación interdependiente de los precios.¹¹ Así, el numerario es un precio monetario que da origen a un vector de precios absolutos, los que a su vez pueden convertirse en precios relativos: "El precio nominal es lo primero, no el valor relativo" [Aglietta 1982, 4].

Con la introducción del salario nominal se da un numerario al sistema de mercados de bienes y se fija el nivel de precios ($P = w_n/w_r$),¹² determinando simultáneamente el salario real compatible con la tasa de ganancia ($w_r = w_r(r)$), de modo que la participación de las ganancias (Q) en el producto valorado (Py) permita realizar la tasa de ganancia sobre el capital anticipado.

11 En un modelo de economía abierta, los insumos no producidos (importaciones) entran como una variable adicional en la determinación del nivel de precios. Es patente la contradicción entre la teoría de la paridad del poder de compra, para la que la tasa de cambio es la variable dependiente y el nivel de precios la variable independiente, y una teoría monetaria de la economía internacional que merezca ese nombre, para la que el nivel de precios es la variable dependiente y la tasa de cambio la variable independiente.

12 La ausencia de ilusión monetaria entraña una determinación conductista del salario, puesto que los trabajadores no pueden saber cuál es el salario real si no conocen con anterioridad el nivel de precios que resulta de la fijación del salario nominal. El salario puede ser fijado en el mercado de trabajo, puesto es un resultado de la interacción entre el mercado de bienes y el de crédito y capital propio. Esto no significa que el keynesianismo tenga que suponer salarios rígidos. El keynesianismo deduce, a partir de la conexión lógica entre nivel de precios y tasa de salario nominal, un proceso deflacionario acumulativo (Gran Depresión) en el caso de salarios nominales flexibles y muestra que, por esta razón, los salarios nominales rígidos (hacia abajo) constituyen una condición de estabilidad del sistema. En contraste, para la economía neoclásica los salarios reales flexibles son una condición de estabilidad y los salarios rígidos una violación de esa condición. Por tanto, ambas teorías pueden tratar salarios rígidos y flexibles; sus diferencias son de otra índole, consecuencia de su concepción particular acerca del carácter de las relaciones económicas. Así, para un keynesiano la acción de los sindicatos en defensa del salario nominal tiene un efecto estabilizador, mientras que para un neoclásico impide la estabilización. (Cabe señalar aquí que la confusión neoclásica entre una política de defensa del salario nominal y una política de salarios reales es totalmente cuestionable.)

En efecto, los precios absolutos del sistema de mercados de bienes sólo son precios de equilibrio. Nada se ha dicho aún sobre el nivel de producción y de empleo, pues no se ha establecido cuál es el nivel de producción que permite alcanzar esos precios, es decir, qué nivel de precios garantiza el ingreso de equilibrio, cabe decir el cumplimiento de la ley de Say.

La traducción de estas relaciones a las categorías del modelo de ingreso-gasto permite ver otros aspectos de la relación entre inversión, empleo y ganancias:

$$Y = W + Q \quad \text{ecuación de distribución} \quad [1]$$

$$Y = Py \quad \text{ingreso} = \text{producción valorada} \quad [2]$$

$$Y = C + I \quad \text{ecuación de utilización} \quad [3]$$

$$Y = C = S \quad \text{ecuación de disposición} \quad [4]$$

(Y: producción física; P: nivel de precios; Q: ganancias; W: suma de salarios nominales; C: consumo; I: inversión; S: ahorro).

Tasa de ganancia y nivel de precios

Siguiendo nuestra argumentación, la suma de las ganancias de equilibrio es igual a la tasa de ganancia multiplicada por el valor del capital avanzado ($Q = rK$). Reemplazando [2] en [1] se obtiene:

$$Py = (1 + Q/W)$$

con lo que la suma de salarios es igual al salario nominal multiplicado por el nivel de empleo ($W = w_n L$) y la productividad del trabajo igual al cociente entre ingreso real y empleo ($a = Y/L$). Se llega así a la expresión siguiente:

$$P = w_n / a(1 + Q/W)$$

Q/W corresponde al *mark up* sobre los salarios que permite lograr la tasa de ganancia de equilibrio. Esto quiere decir que siempre existe un nivel de precios que asegura la obtención de una ganancia (con lo cual ciertamente aún no se ha dicho nada sobre la realización de las ganancias; tema que se trata más adelante).

De lo anterior se obtienen dos conclusiones:

Bajo el supuesto del predominio de la esfera monetaria se deduce que

una tasa de ganancia decreciente no puede ser el resultado ni de la composición orgánica del capital ni del movimiento de la tasa de salarios. Primero, porque la tasa de ganancia esperada determina la decisión de invertir, de modo que la composición orgánica está en función de la tasa de ganancia y no al contrario. Y segundo, porque o bien se supone un nivel de precios constante, o bien se dejan variar los salarios nominales permitiendo que varíe uno de los determinantes del nivel de precios. En contraste, razonando al contrario se llega a que una política monetaria que impida trasladar el aumento de los costos (de los salarios o, en el caso de una economía abierta, de los precios de las importaciones) a través de un aumento del nivel de precios suficiente para asegurar la realización de las ganancias, reducirá la tasa de ganancia y, dado el caso, ocasionará pérdidas inesperadas.

Inversión y ahorro

Remplazando la ecuación [3] en la ecuación [4] se obtiene la *condición de equilibrio* expresada en la igualdad de la inversión y el ahorro. Un resultado de esta operación es que se trata del ahorro y de la inversión del *mismo período*, lo que implica que la inversión no requiere la existencia de un fondo de inversiones financiado con ganancias de períodos anteriores. A nivel agregado, esto significa que es una parte del *ingreso corriente* la que participa en la formación del patrimonio material, y no que las ganancias sean reinvertidas.

Si se considera que las inversiones influyen sobre el ingreso corriente (el teorema del multiplicador hace que el ingreso sea una función de las inversiones) mediante una reducción de los inventarios que permita obtener un ingreso más alto o que induzca un aumento en la producción y el empleo, y con ello la formación de un ingreso mayor, se tendrá que el ahorro varía en función de la inversión, es decir, $S = S(Y)$ e $Y = Y(I)$, de modo que el ahorro es la variable dependiente y la inversión la variable independiente, por tanto, un bajo nivel de ahorro no impide hacer una mayor inversión, sino al contrario, el bajo nivel de inversión impide que se forme un ahorro.

A este efecto-cantidad de la inversión (que es el eje de la *Teoría General* de Keynes) se añade el efecto-precio.

$S = I$ es una condición de equilibrio y no una identidad. Si bien la parte del producto usada en inversión no puede ser consumida (de modo que no consumo = inversión es una identidad), también es cierto que esto sólo significa que un aumento en la inversión crea, en la medida en que no tenga lugar un efecto-cantidad correspondiente,

un exceso de demanda y con ello un aumento del nivel de precios (P_g) que produce mayores ingresos a los empresarios, considerados como clase, de los que esperaban en el momento de tomar la decisión de invertir. Aparecen entonces ganancias extraordinarias no distribuibiles (Q'). Completando las ecuaciones [1] con Q' y [2] con P_g se obtiene la ecuación:

$$yP(1 + P_g) = W + Q + Q'$$

o, considerando que $Q' = I - S$ y $Py = W + Q$:

$$P_g = (I - S)/(W + Q)$$

El ahorro no constituye ninguna restricción para el sistema, simplemente es una condición necesaria para la estabilidad de precios. Esta función del ahorro implica que no se lo puede considerar como una abstención del consumo, sino como una renuncia a apropiarse de la parte del ingreso correspondiente al volumen de inversión. Por otro lado, el ahorro debe ser interpretado como una renuncia a la demanda de productos, y no como formación de capital, porque tanto la formación de riqueza material como una demanda excesiva de bienes de consumo violan la condición que exige la ausencia de un exceso de demanda y, con ello, de un aumento de precios que se traduzca en una ganancia extraordinaria causada por ese mismo aumento: si la renuncia al consumo presente se expresa como una demanda de capital para consumo o como un *boom* de la construcción, habrá entonces un aumento de precios; mientras que si esa renuncia se traduce en una demanda de dinero o de títulos, no tendrá ese efecto. Desde el punto de vista individual, todo ahorro equivale a formación de patrimonio, pero no toda formación de patrimonio es ahorro.

El razonamiento anterior rompe la relación entre tasas de preferencia intertemporales y tasa de interés. Las tasas de preferencia intertemporal individuales pueden dirigir la disposición de la abstención al consumo, pero tan sólo de aquella parte que se traduce en el mantenimiento (voluntario) de activos nominales adicionales que hagan las veces de ahorro. Es por esta razón que en circunstancias idénticas —o de tasas de preferencia intertemporales iguales— una expansión del crédito tiene efectos inflacionarios si hay poca confianza en la función de aseguramiento del patrimonio de una moneda, mientras que los efectos-cantidad dominarán si esa confianza es grande. Por tanto, la función de la tasa de interés no es en ningún caso dirigir la abstención del consumo (y, con ello, la formación de patrimonio), sino mantener escaso el dinero, de tal forma que para una disposición de formación

de patrimonio dada, se prefieran los activos nominales (dinero, títulos) frente a la formación de patrimonio material, en un monto que corresponda al volumen de las inversiones. El interés no tiene una relación funcional con toda formación de patrimonio, sino tan sólo con la acumulación de activos patrimoniales de valor nominal fijo.¹³

Realización

Si se supone que no hay una frustración de expectativas duradera, lo que exige $r = r'$, se tendrá entonces que la igualdad de la tasa de ganancia y la tasa de interés ($r = i$) es una condición de equilibrio, lo que quiere decir que también se pueden establecer los precios de equilibrio del sistema de mercados de bienes.

Se insinuó antes que, como condición del anticipo, la tasa de interés exige (al deudor) que se produzca un valor excedente. Obviamente, este valor excedente —o plusvalor— debe ser realizado, lo que no puede lograrse sólo con la demanda de los trabajadores, pues ésta sólo permite como máximo que retornen los salarios ya pagados. Si la demanda de los trabajadores no genera el excedente, quienes permiten realizar la ganancia son entonces los poseedores de riqueza, los tenedores de riqueza y los empresarios. En el caso de una economía cerrada, su demanda será igual a la demanda de bienes de consumo y de activos financieros, puesto que en este caso (dejando de lado los créditos de consumo y la deuda pública) el monto de los títulos y del dinero del banco central en el portafolio de los poseedores de riqueza equivale al valor del capital físico. Con esto no se ha dicho nada distinto de lo que dijo Marx, para quien los capitalistas como clase se avanzan sus ganancias a sí mismos.

Por tanto, las ganancias son iguales al consumo ($c_Q Q$) y los anticipos (I) de los capitalistas menos la parte de los salarios que no vuelve a sus manos en el caso de que los trabajadores ahorren. Con Q' en la ecuación [1], y con $C = c_Q Q + c_W W$, al reemplazar [3] en [1] se obtiene:

$$Q + Q' + W = c_Q Q + c_W W + I$$

y puesto que $W - c_W W = s_W W$:

$$Q + Q' = c_Q Q + I - s_W W \quad [6]$$

13 Para una explicación distinta de la determinación monetaria de la tasa de interés véase Spahn [1988, 42 y ss.].

Las decisiones de inversión (disposición a formar patrimonio adicional) determinan qué masa de ganancias puede obtenerse y, al mismo tiempo, qué nivel de ocupación permite realizar la tasa de ganancia de equilibrio.

Puede observarse entonces que el volumen de inversión no está limitado en ningún momento por un fondo de inversiones financiado con ingresos de períodos anteriores, sino que el volumen de inversión determina el nivel de empleo y, con ello, el nivel de formación de ingreso.¹⁴

MERCADO MUNDIAL

La equivalencia de las monedas se deduce del supuesto ortodoxo de que todas son substitutos perfectos. Si se considera que las disposiciones individuales de dinero son un reflejo de las transacciones que ocurren en la esfera real, como sucede en el caso del efecto de saldos reales del monetarismo, es imposible especificar un modelo del mercado de divisas. Y puesto que una teoría de las relaciones internacio-

¹⁴ Una teoría monetaria debe entonces rechazar la tesis de la desconexión entre las dos esferas. La segunda crisis económica mundial de este siglo no es una expresión de la separación entre esfera monetaria y esfera real, sino más bien consecuencia de la defensa del predominio de la esfera monetaria, es decir, de la lucha antiinflacionaria: la política antiinflacionaria influye en el volumen de inversiones a través de la tasa de interés (de modo que $Q' < 0$ y $P_g < 0$) y reduce el nivel de empleo para frenar el alza de los salarios nominales. Obviamente, $Q' < 0$ lleva a una crisis financiera: la reducción de las ventas impide servir la deuda, las empresas se sobreendeudan (o su capital propio se liquida) y su demanda de crédito aumenta (como demanda de dinero en su función de medio de pago), al tiempo que el mayor riesgo de devolución del principal reduce la oferta de crédito de los poseedores de riqueza. En el curso del proceso, se prefieren las colocaciones financieras frente a las inversiones productivas, y los depósitos bancarios crecen debido a las malas expectativas de ganancia. No es válido deducir de lo anterior una plétora de crédito, puesto que los bancos pueden influir en las decisiones de que el público mantenga dinero y rechace depósitos, o elevar su margen de ganancia. Detrás de la tesis de una plétora de crédito está el argumento del dinero ocioso. Pero los bancos pueden utilizar los depósitos que reciben a baja tasa de interés para reducir sus deudas con el banco central, es decir, para reestructurar su pasivo en vez de ampliar su balance, lo que les permite aumentar sus ganancias, dado que las tasas pasivas son inferiores a la tasa del banco central. En consecuencia, la actual crisis de la deuda no se origina en una sobreoferta de crédito, más bien debe considerársela como el punto de partida de una demanda de crédito (más precisamente, de divisas) de los países en desarrollo.

nales sólo adquiere carácter propio si contiene un mercado adicional a los ya existentes en el modelo de una economía cerrada, puede afirmarse que la ortodoxia no está en capacidad de concebir el mercado mundial como una categoría económica propia.¹⁵

La teoría monetaria de la economía exterior, tanto en la versión del mercado de activos como en la versión de la teoría *ex ante* de la balanza de pagos, tiene los mismos problemas metodológicos que el monetarismo: las características del mercado de bienes y de trabajo son postuladas a partir del modelo de una economía sin dinero; luego se afirma que los desajustes en la economía originados en la esfera monetaria —cuya existencia niega con el modelo de mercados de bienes que postula— son de corto plazo y, finalmente, haciendo abstracción del dinero, se pregunta qué determinantes restauran el equilibrio del sistema.

Resulta obvio, entonces, que la determinación del equilibrio y el proceso que lleva a éste deben derivarse de las características de una economía monetaria y no de una economía real, es decir, que un mercado monetario mundial sólo puede comprenderse mediante una teoría de la interacción entre esfera monetaria y esfera real.

La visión teórica que aquí se presenta posee un criterio definido para cumplir los exigencias de una teoría propia de las relaciones económicas internacionales. Este criterio es justamente la existencia de un mercado con un sistema de precios propio que no se encuentra en una economía cerrada: el mercado de divisas.

Si la relación acreedor-deudor se concibe como el fundamento de la forma de socialización capitalista del trabajo, y al contenido de los contratos obligatorios —el dinero— como la expresión de esa relación, se tiene entonces que diferentes contenidos contractuales, es decir, diferentes monedas, delimitan relaciones económicas distintas. En otras palabras: en el capitalismo todo gira alrededor del dinero y pueden distinguirse diversas economías, en la medida en que cada una gira alrededor de un dinero diferente. En esto consiste la diferencia entre una teoría de la economía externa y una teoría económica del espacio.

La explicación de las relaciones económicas externas a través del merca-

15 Kitamura [1941] demuestra que tampoco es posible establecer una delimitación basada en los elementos de una economía real (en contraste con los elementos monetarios) que permita fundamentar la distinción entre una teoría espacial de la economía y una teoría económica externa.

do de divisas, y no mediante el análisis *ex ante* de la balanza de pagos, exige estudiar las operaciones pertinentes del mercado de divisas:

Las categorías del mercado de divisas son, principalmente:

- La oferta de una moneda y la demanda consiguiente de otra (en lo sucesivo demanda de moneda extranjera).
- El precio resultante de la oferta de la primera y de la demanda de la segunda, es decir, la tasa de cambio (e) de una moneda.
- La participación de una moneda en el mercado. La expansión o la contracción de un espacio monetario puede ser consecuencia de cambios en las preferencias, lo que implica cambios en las funciones de oferta y de demanda sin que necesariamente se altere la tasa de cambio.

Sin embargo, las decisiones de cartera correspondientes no pueden identificarse directamente con el concepto de exportaciones de capital; en parte, porque este concepto entraña relaciones concretas de carácter heterogéneo y, en parte, porque no cubre todas las operaciones que ocurren en el mercado de divisas:

- (1) Cambio de moneda: A compra moneda M_B o títulos estipulados en la moneda M_B con la moneda M_A .
- (2) A otorga a B un crédito estipulado en moneda M_A (obviamente aquí no se ofrece M_A contra M_B sino M_A contra M_A) que el deudor más tarde debe reembolsar al acreedor, junto con un interés, en moneda M_A .
- (3) A da a B un crédito estipulado en la moneda M_B .

Estas tres operaciones constituyen diferentes formas de exportar capital, pero en el momento de ser registradas tan sólo la primera (1) aparece como oferta de dinero. El que la forma (2) dé lugar o no a una demanda neta de divisas posterior dependerá exclusivamente del cálculo de portafolio de A. Este último puede darse por satisfecho con los títulos sobre el extranjero estipulados en M_A que tiene en su cartera y utilizar sus rendimientos para dar nuevos créditos al país A. Las formas (2) y (3) reflejan decisiones de cartera contrapuestas y por esa razón tienen implicaciones opuestas. Mientras que la forma (2) refleja la fuerza y la expansión del espacio monetario, la forma (3) revela su debilidad.¹⁶

16 Las exportaciones de capital dieron lugar a la fortaleza de la libra esterlina

En la medida en que el servicio de la deuda se traduzca en una demanda de divisas, ésta sólo aparecerá parcialmente en la balanza de capitales, debido a que el pago de intereses aparece en la balanza de cuenta corriente.

El poseedor de riqueza tiene así una opción adicional, es decir, ahora debe decidir en qué moneda mantiene su patrimonio o, dado el caso, en que moneda otorga créditos. En el momento de tomar sus decisiones de cartera jugará un papel clave la comparación de las tasas de rendimiento pecuniarias y no pecuniarias de cada moneda. Aparece entonces una diferenciación en la tasa de rendimiento no pecuniaria, debido a que el dinero, además de cumplir la función de aseguramiento del patrimonio, ahora cumple una función adicional, la función externa.

La ventaja del dinero sobre los títulos es su grado de liquidez, es decir, dado el caso, la posibilidad de revisar decisiones de cartera más rápidamente y con menores pérdidas. Cuando se tiene en cuenta este aspecto, la moneda con mayor libertad de disposición será justamente aquella de la cual los poseedores de riqueza esperan deshacerse con mayor seguridad sin incurrir en ninguna pérdida.¹⁷ Dos son los factores que favorecen estas expectativas:

- a. Una gran proporción de esta moneda en el mercado.
- b. Altas reservas de divisas (o títulos de corto plazo sobre el exterior) del banco central respectivo o la confianza de los poseedores de riqueza en la disposición y capacidad práctica del banco central para garantizar la convertibilidad y defender el tipo de cambio de

durante su época de moneda líder [Keynes, C.W., "Indian Currency", t. I, cap. 2], lo que no puede afirmarse de las exportaciones de capital de un país como la Argentina.

17 En términos teóricos, esto significa que lo decisivo es la protección del valor del patrimonio frente a las variaciones inesperadas del tipo de cambio y no simplemente frente a una variación cualquiera de éste, pues no existe ningún equivalente monetario para las variaciones inesperadas; en términos prácticos, como señalan Padoa-Schioppa y Papadia, puede constatarse una alta correlación entre la estabilidad de una moneda y las desviaciones leves del movimiento esperado del tipo de cambio (y del nivel de precios) con respecto a su nivel actual. Esto concuerda con las expectativas propias de una teoría keynesiana monetaria, la cual concibe la inflación como un proceso acumulativo [Riese 1986a], independientemente de la disciplina monetaria de los respectivos bancos centrales señalada por Padoa-Schioppa y Papadia.

su moneda (esto revela la ingenuidad de las teorías monetarias anteriores, que suponen la no intervención de los bancos centrales en el caso de tipos de cambio flexibles. En realidad, estas teorías suponen que los bancos violan las exigencias de la función externa de sus respectivas monedas.¹⁸

Habrá entonces un portafolio de equilibrio (y un equilibrio del portafolio) cuando se igualan las tasas de rendimiento pecuniarias y no pecuniarias (q_i) de cada moneda en la cartera de los poseedores de riqueza, es decir, cuando:

$$i_A + q_A = i_B + q_B^{19}$$

El resultado de esta opci3n adicional de disposici3n sobre el dinero es la estructura de monedas en los portafolios de los poseedores de riqueza. El cambio en la composici3n de las monedas que se mantienen en las carteras de los poseedores de riqueza ocasiona movimientos de capitales como resultado de disposiciones sobre dinero.

La participaci3n de una moneda M_i en el portafolio del poseedor de riqueza, sea en dinero o en títulos estipulados en esta moneda, es una funci3n de las tasas pecuniarias y no pecuniarias esperadas de cada moneda.

La extensi3n de un espacio monetario se define entonces como la participaci3n de una moneda en el portafolio de un poseedor de riqueza. En consecuencia, su ampliaci3n debe interpretarse como la expansi3n de esta participaci3n. Puesto que la suma de todas las participaciones es igual a uno, la expansi3n de una moneda ocurre a costa de otras monedas.

18 Mientras que Shafer y Loopesko ponen en duda la evidencia empírica acerca de la existencia de diferentes tasas de rendimientos no pecuniarios de las diversas monedas, Padoa-Schioppa y Papadia encuentran, en ejercicios con 8 y 10 monedas, una correlaci3n significativa entre la estabilidad de las monedas (entendida como pequeñas variaciones inesperadas de la tasa de inflaci3n y del tipo de cambio) y su participaci3n en el portafolio, así como con respecto a su utilizaci3n en el comercio exterior del país respectivo.

19 Riese [1986a, 343]. La consideraci3n de las tasas de rendimiento no pecuniario conduce a una situaci3n de equilibrio con diferentes tipos de rendimiento pecuniario y, por consiguiente, a una diferencia entre el tipo de cambio al contado y el tipo de cambio a término, debido a la posibilidad de una arbitraje entre las tasas de interés.

Los cambios en la estructura de los portafolios sólo son posibles como consecuencia de variaciones en las cantidades o en la valoración. Se tiene entonces, en el caso de una oferta de títulos y de divisas dada, que la valoración de los *stocks* se produce mediante una nueva valoración de las monedas, debido a que los cambios en las decisiones de portafolio causan variaciones en los tipos de cambio.

En caso de tener que evitar una revaluación (o una devaluación) de su moneda, el banco central deberá permitir reacciones en las cantidades, es decir, ofrecer unidades adicionales de su moneda o de títulos estipulados en ella en el caso de una presión a la revaluación, y demandar su propia moneda o títulos estipulados en ella en el caso de una presión a la devaluación. La alternativa consiste en influir directamente sobre el cálculo de portafolio a través de la tasa de interés. Sin embargo, esta última opción es cuestionable, porque aquí se trata de decisiones de portafolio de largo plazo y, por tanto, del nivel permanente de la tasa de interés del país en cuestión.²⁰ Aumentos transitorios de la tasa de interés sólo afectan las disposiciones de corto plazo, compensando apenas los desajustes coyunturales y estacionales.

DEPENDENCIA MEDIADA POR EL MERCADO MUNDIAL

Para el caso de un país donde los poseedores de riqueza locales tienen poca confianza en su moneda y que, por tanto, enfrenta el peligro de una demanda de monedas extranjeras, existen fundamentalmente dos "opciones" económicas:

- La primera [a] es el intento de contrarrestar la pérdida de divisas, lo que exige una política monetaria restrictiva y, en consecuencia, una renuncia al desarrollo.²¹

20 Por esta misma razón, tampoco debe esperarse que la desvalorización de los títulos como resultado del aumento de la tasa de interés tenga un efecto amortiguador duradero. Si los poseedores de riqueza la consideran transitoria, pueden posponer la reestructuración de la cartera si no esperan que posteriores variaciones del tipo de cambio anulen el efecto de una reducción de la tasa de interés; ahora bien, si la consideran como un fenómeno duradero (por ejemplo, debido a altas tasas de inflación), cabe esperar que la pérdida de patrimonio no aumente la preferencia de esa moneda para realizar colocaciones.

21 Se supone aquí que la evolución del salario nominal no es un instrumento del banco central. Así, la conexión entre política monetaria restrictiva y renuncia al desarrollo que se postula no contradice el exitoso desarrollo de la República Federal Alemana bajo el régimen de política monetaria restrictiva

- La segunda [b] es el intento de cumplir la meta de desarrollo compensando el exceso de oferta de la propia moneda con ofertas de moneda extranjera por parte del banco central, lo que lleva a un proceso de erosión de la propia moneda y de la economía.

Nuestra tesis es que aquello que, para los países con una moneda de alta posición en la jerarquía monetaria, aparece como una sucesión de *pare y siga* (Gran Bretaña en los años sesenta, Suecia), para los países con una moneda de baja posición en esa misma jerarquía, se convierte y en la imposición permanente de un *pare*. Así, en un país con moneda débil, todo intento de escapar a esa euforia lleva la economía de una situación de estancamiento a una situación de dependencia.²² Aún más, es muy dudoso que la primera opción sea realmente practicable para un gran número de países (Nepal, por ejemplo), es decir, que una política restrictiva sea suficiente para que su moneda alcance —en un lapso de tiempo razonable— una posición similar a la de las monedas de los países escandinavos que les permita aunque sea adoptar una política de *pare y siga*.

El bloqueo del desarrollo

Por desarrollo entendemos aquí el aumento del ingreso per cápita.²³

de los años 50. La supresión del proceso del mercado mediante la congelación de precios y salarios y el control de cambios; el debilitamiento de los sindicatos por el fracaso de una huelga general y el alto desempleo; el uso de aranceles proteccionistas, y el reforzamiento de la política monetaria restrictiva mediante la acumulación de superávits fiscales fueron las condiciones para mantener la política restrictiva, ciertamente a costa del consumo privado y de aumentos del salario nominal inferiores a los aumentos de productividad. Estas condiciones específicas permitieron la coincidencia de una política restrictiva y un proceso de acumulación, la cual se vio favorecida por la disposición de Francia y Gran Bretaña de aceptar déficits comerciales con la República Federal Alemana, a fin de que ésta superara la crisis de balanza de pagos que afrontaba en 1950-1951.

- 22 La situación [a] es estable sólo si la política restrictiva logra impedir que se pase a la situación [b]. Obviamente, esto se vuelve más difícil a medida que se desestabiliza el sistema monetario, puesto que en una situación semejante (mercantilismo inestable) aumentan la presión externa, hacia un déficit comercial, y la demanda de moneda extranjera, de modo que un mercado mundial inestable lleva algunos espacios monetarios de la situación [a] a la situación [b].
- 23 Esta definición —en apariencia, sin discusión— no pretende ocultar que el análisis siguiente no es tan neutral como podría parecer, pues el desarrollo se enmarca en una economía monetaria; no porque consideremos que este

Puesto que una teoría de la economía monetaria como la que expusimos no puede suponer la existencia de pleno empleo, es evidente que sólo hay dos vías posibles de desarrollo: el aumento de la productividad o la expansión del empleo, donde una expansión del empleo mediante la absorción del desempleo oculto puede tener efectos sobre la productividad.

La tesis de que el desarrollo en un país con bajo nivel de ingreso exige importar capitales carece de fundamento desde la perspectiva de una teoría monetaria keynesiana. El problema de la brecha interna es válido única y exclusivamente en la teoría del fondo de acumulación, donde el ahorro antecede a la inversión, bien sean ganancias del período anterior —como en la versión clásica— o bien el ingreso de pleno empleo ahorrado en el período actual, como en la versión neoclásica. El supuesto clásico ya se discutió en la sección donde se demuestra que las inversiones y el ahorro corresponden al mismo período. En cuanto al supuesto neoclásico, éste no tiene cabida en nuestra concepción teórica de una economía monetaria, donde la esfera monetaria predetermina la restricción de gastos en la esfera real. Además, la capacidad explicativa del supuesto neoclásico pierde todo fundamento cuando no hay evidencia empírica que permita suponer pleno empleo en países como Bangladesh o el Brasil. Queda entonces la concepción keynesiana, donde el ingreso es un reflejo de la inversión y el ahorro un resultado del ingreso. Por consiguiente, no hay cabida para el problema de la brecha interna.

Tampoco puede haber, *a priori*, una escasez de importaciones de bienes de inversión originada por la tecnología, porque lo que determina la utilización de las tecnologías no es su productividad física sino su productividad en términos de valor. Como el precio de los bienes intermedios y de inversión producidos en el exterior es exógeno al mercado de bienes internos, su mayor o menor productividad de valor depende de la política arancelaria y del tipo de cambio. No puede negarse, obviamente, que una mayor productividad física da lugar a una mayor productividad del trabajo y, para una tasa de ganancia dada, un mayor salario real, lo que hace ventajoso importar tecnología. Sin embargo, el que esta importación se mantenga dentro

modo de desarrollo sea el mejor sino, en parte, porque sólo existe un instrumental teórico adecuado para éste y, en parte, porque la pregunta sobre las consecuencias del encadenamiento del desarrollo a un mercado mundial monetario exige esta aproximación. Además, aquí no es posible discutir en forma exhaustiva las diferentes opciones de desarrollo.

del marco del valor de las exportaciones a través de una política arancelaria, y luego se amplíe, a medida que se mejore el tipo de cambio real mediante el desmonte de los aranceles,²⁴ o que dé lugar a un endeudamiento externo de ningún modo es una consecuencia del desarrollo, sino de una política de desarrollo que fija de antemano una determinada vía de desarrollo tecnológico.

Partamos de un país con una moneda en la que tienen poca confianza (país A) los tenedores de riqueza (incluidos los locales). La consecuencia inmediata de este supuesto es, para una demanda de moneda extranjera dada, la práctica ausencia de demanda de la moneda M_A a largo plazo.

No obstante, la demanda de moneda extranjera por sí misma no representa ningún problema en la medida en que se logre un superávit comercial, puesto que con éste se adquieren títulos estipulados en la moneda del país B contra mercancías del país A.²⁵ Dado que los superávits de exportación dan origen a acreencias sobre el exterior, que representan un patrimonio neto desde el punto de vista de las economías en cuestión, y, además, permiten realizar ganancias (por cuanto la demanda externa no corresponde a un avance de capital en el interior), podemos extender la ecuación [6], de modo que

$$Q + Q' = I + c_Q Q - S_W W + (Ex - Im)$$

-
- 24 Para la ortodoxia, el restablecimiento del equilibrio en la balanza en cuenta corriente a través de ajustes en el tipo de cambio y el nivel de precios, junto con la renuncia de las autoridades monetarias a neutralizar la entrada de divisas, constituyen los supuestos del libre cambio. Sin embargo, si el banco central se ve obligado a mantener la función de aseguramiento del patrimonio y la capacidad contractual externa de su moneda, la concepción ortodoxa del tipo de cambio entra en contradicción con la necesidad de mantener la función externa. Por lo tanto, la política estructural sólo puede llevarse a cabo aplicando los aranceles educadores de List; puede decirse, entonces, que la teoría de List sólo encuentra una fundamentación adecuada en el marco del enfoque keynesiano monetario.
- 25 Los ingresos no pueden utilizarse dos veces: si los ingresos por exportaciones llevan a una mayor participación de la moneda extranjera en la cartera, no habrá importaciones de bienes de inversión. Ciertamente, las exportaciones pueden tener un efecto positivo sobre el nivel de empleo, pero no se traducen en una estrategia de desarrollo. El caso de un país con una moneda fuerte es diferente, pues las divisas que obtiene con sus exportaciones se convierten en moneda local. Así, un país con una moneda fuerte puede optar entre una exportación estratégica de capitales —mediante la acumulación de divisas por parte del banco central— con la consiguiente orientación exportadora de la economía, y utilizar las divisas para importar tecnología.

la aparición de un superávit comercial permite obtener mayores ganancias y con ello un nivel de empleo más alto.

En la medida en que la demanda de moneda extranjera se alimente con el superávit comercial, aparece un incremento en la producción similar al que resulta de un aumento en la inversión. Junto con la mayor producción, que va acompañada con un mayor nivel de empleo, se forma un ingreso adicional y con ello un mayor ahorro. Sin embargo, tanto Altvater como Donges ignoran el carácter del ahorro como categoría de disposición del ingreso,²⁶ con lo que siguen una teoría del fondo de inversiones donde la producción requiere del ahorro y en la que éste constituye una categoría de la formación del ingreso. Así, estos autores suponen la identidad $I = S - (Ex - Im)$, mientras que la formulación $S + Q' = I + (Ex - Im)$ del enfoque keynesiano monetario representa el ahorro como una categoría de la disposición del ingreso, puesto que S puede aumentar, junto con el mayor nivel de empleo, a consecuencia del superávit exportador: "Un aumento de las exportaciones no disminuye (para un volumen de ahorro dado) la inversión, como suponen Donges y Altvater, sino que aumenta el ahorro (para un volumen de inversión dado)" [Riese 1986, 173].²⁷ El ahorro no puede considerarse dado sin que antes se haya determinado el nivel de formación del ingreso. A su vez, éste último no puede determinarse sin conocer antes el nivel de empleo, dado que $(Ex - Im) > 0$ e I aumentan las posibilidades de un empleo que arroje ganancias.

Ahora bien, la situación se torna problemática cuando el superávit de exportaciones es insuficiente para alimentar la demanda de moneda extranjera. Esta situación no es improbable si se tiene presente la premisa de la que partimos, es decir, la poca confianza de los poseedores de riqueza en la moneda local: el aumento del patrimonio es justamente $S + Q' = I + (Ex - Im)$, lo cual significa que los poseedores de riqueza deben estar dispuestos a mantener títulos en *moneda local* equivalentes al volumen de I en sus portafolios. Para una teoría de la economía externa, la opción adicional de que los poseedores de riqueza

26 Altvater y Donges pueden considerarse como representantes de las escuelas marxista y neoclásica en Alemania [N. del T.].

27 A nivel de la determinación no hay nada que objetar a Riese. Sin embargo, es necesario tener en cuenta los efectos precio y cantidad correspondientes; por tanto, si las inversiones están dadas también lo estará la capacidad productiva y, puesto que superávits comerciales crecientes implican una demanda creciente, es de esperar entonces un aumento en el nivel de precios, de modo que en esta situación aumenta Q' y no S .

za mantengan en su patrimonio títulos estipulados en moneda extranjera o en moneda local juega, entonces, un papel clave. En una situación como ésta no existe ningún nivel de superávit comercial que compense la demanda de moneda extranjera (a no ser que se reduzca simultáneamente la inversión), pues los crecientes superávits comerciales aumentan el ingreso correspondiente a las ganancias, permitiendo así la formación de un patrimonio adicional que se traduce en una demanda adicional de moneda extranjera. Puede verse aquí, claramente, la diferencia entre el proceso descrito y una exportación de capitales, por cuanto esta última lleva a una expansión de los títulos estipulados en moneda local frente al exterior.

El banco central puede tratar de reducir su propia moneda mediante una política monetaria restrictiva, es decir, abandonar la meta del desarrollo y generar así una recesión. Esta medida tiene un efecto amortiguador, debido a que reduce el volumen de crédito y, en consecuencia, las inversiones y las ganancias. Sin embargo —este punto ha de quedar bien claro— este efecto no debe ser sobreestimado, pues las disposiciones de cartera son disposiciones sobre *stocks* y no sobre flujos ya que, en una economía monetaria en marcha, los títulos estipulados en términos nominales son un múltiplo de la cantidad de dinero (multiplicador del crédito). Más aún, las importaciones de capital que el banco central del país A puede inducir son a) de corto plazo, es decir, que su efecto amortiguador es transitorio; y b) en el peor de los casos, ni siquiera logra inducir una demanda de su moneda. Lo que el banco central del país A realmente debería lograr es que los poseedores de riqueza revisen sus decisiones de cartera de tal modo que mantengan sus títulos en su propia moneda (M_A) y no como créditos estipulados en una moneda extranjera. Si como resultado final, el banco central logra que los poseedores de riqueza mantengan títulos en moneda extranjera, puede preverse que en el futuro cercano surgirá un exceso de demanda de moneda extranjera destinada a servir la deuda, con lo que se verá debilitada la estimación de la seguridad de la función externa de la moneda. No obstante, el éxito de esta estrategia supone la confianza en la moneda local, y su ausencia es justamente el origen de esta situación sin salida, en la que todo intento de retornar a la política de desarrollo lleva de nuevo a su interrupción.²⁸

28 Este procedimiento puede aplicarse en muchos casos, el mejor ejemplo es el éxito de la política de austeridad del gobierno Thatcher. Sin embargo, cabe preguntar cuál es la magnitud de una política restrictiva que debería seguir, por ejemplo, una colonia a la que se le ha otorgado su independencia recién

Así, esta opción desemboca en un bloqueo crónico del desarrollo, mientras que la otra lleva a la dependencia.

El proceso acumulativo hacia la dependencia

El banco central del país A se ve enfrentado a un exceso de oferta de su propia moneda en el mercado de divisas y, dado que su función consiste en mantener las funciones de dinero de su propia moneda, se ve obligado a intervenirlos, independientemente de que el tipo de cambio sea fijo o flexible.²⁹

Esto lleva a que el banco central del país A pierda divisas, en caso de que disponga de ellas, y al endeudamiento en moneda extranjera, en caso de que carezca de divisas.

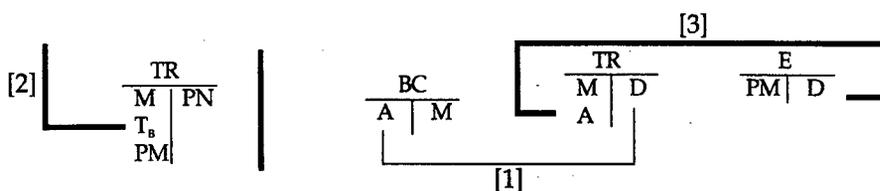
La disminución de los títulos sobre el extranjero con que hasta entonces el banco central ha logrado salvaguardar la convertibilidad de su

temente, para poder desplazar a la libra esterlina o al dólar en el cálculo de los poseedores de riqueza locales, cuando estos últimos siempre han preferido la moneda de los antiguos colonialistas, o cuán profunda y amplia ha de ser una política recesiva para que un país como Argentina logre que el austral sea la moneda de reserva (*Anlagewährung*) que prefieren los poseedores de riqueza locales, cuando estos han sufrido la violación de la función externa de su moneda desde hace más de 150 años. Ciertamente, un país que se empeñe en este intento puede tener éxito, pero el precio será postergar las metas de desarrollo hasta el día del juicio final.

- 29 La aceptación de la moneda del país A por el banco central del país B en su stock de títulos también tiene un efecto amortiguador. Sin embargo, la disposición del banco central de B depende de varias condiciones: a) de la potencia económica del país A: cuanto mayor sea el valor de las exportaciones de B hacia A, mayor será la disposición del banco central de B a aceptar divisas, a fin de estabilizar la situación de A y contrarrestar así cualquier solución proteccionista; b) de la situación del país B: si los tenedores de riqueza tienen una gran confianza en su moneda, entonces existe una tendencia al exceso de demanda de la moneda del país B, de modo que la aceptación de divisas de A en el stock de títulos del banco central de B no representa ningún efecto negativo para la función externa de su moneda; c) del volumen de las transacciones comerciales y en el mercado de dinero realizadas en la moneda de A: la demanda de esta moneda en el extranjero también depende del volumen del mercado de divisas en la moneda del país A; d) de que los bancos centrales extranjeros consideren que los esfuerzos estabilizadores del país A realmente merecen credibilidad y tienen posibilidades de éxito, o no. (Esta es una de las razones para que el Deutsche Bundesbank esté más dispuesto a cooperar con el banco central francés que con el de un país en desarrollo).

moneda tiene como resultado una erosión aún mayor de la confianza en la función externa de la moneda del país A. En esta situación aparecen deudas en el balance del banco central. El que éstas últimas se registren, generalmente por razones estéticas, como deudas con o sin garantía del Estado no tiene ninguna consecuencia, ya que los tenedores de riqueza suponen que el Estado hará uso directo de las divisas del banco central cuando se encuentre en dificultades.

GRÁFICA 2



T_B : títulos en moneda extranjera M ; para las demás convenciones, ver la gráfica 1.

La disposición de los poseedores de riqueza a mantener títulos en moneda local disminuye como consecuencia de la destrucción cada vez mayor de la función externa del dinero, lo que afecta la estructura de las relaciones en el mercado de activos financieros.

Al tiempo que existe la necesidad de financiación de largo plazo de las inversiones (3), los poseedores de riqueza no están dispuestos a mantener las acreencias correspondientes, lo que rompe la relación (2). El resultado es la descomposición del mercado local de crédito y de capital propio.

La caída de la producción o el derrumbe del sistema bancario se presentan una vez se erosionan las condiciones de funcionamiento del mercado interno, es decir, cuando los anticipos de capital son de corto plazo, pues esto impide financiar inversiones a largo plazo. La causa del bloqueo es que la estructura alterada de plazos de los tenedores de riqueza se traslada a los empresarios en el momento de otorgarles créditos. Si esto no ocurre, el problema se traslada entonces a los bancos privados, en su función de tenedores de riqueza, pues deben mantener deudas de corto plazo al tiempo que otorgan créditos de largo plazo a los empresarios. Para garantizar la solvencia de los bancos privados, el banco central se ve forzado a otorgarles nuevos créditos. Aunque el otorgamiento de un crédito del banco central da lugar a una deuda de los bancos privados, también es cierto que la posibilidad de que el banco

que el banco central pueda mantener escaso su dinero depende de la solvencia de los bancos. Y es justamente ésta la que se ha deteriorado.

Ahora bien, si la intención del banco central es preservar el funcionamiento del sistema bancario, entonces se verá obligado a mantener las acreencias que rechazan los poseedores de riqueza. Así, el balance del banco central incluye acreencias de largo plazo, y no de corto plazo, lo que reduce su capacidad de inversión. Es cierto que el Estado puede aceptar las acreencias, pero esto no resuelve el problema porque, así sean de corto plazo, la situación del deudor las hace prácticamente incobrables.

Independientemente de cuál de estas opciones se escoja, el resultado final será una violación de las condiciones de funcionamiento de una economía monetaria. Al mismo tiempo, se refuerza la tendencia a mantener el patrimonio en forma de bienes materiales. Esta decisión de cartera tiene dos consecuencias para el mercado de bienes. Por un lado, el intento de formación de capital aparece no como una abstención del consumo sino como una demanda, lo que reduce la tasa de ahorro y lleva a un exceso de demanda en el mercado de bienes. Por otro lado, se impide la utilización productiva de los bienes materiales en que se mantiene el patrimonio, lo que reduce la oferta.

Si el banco central intenta aumentar el valor de las exportaciones mediante una devaluación, además de la presión interna al aumento de precios, también surge una presión al alza inducida por el tipo de cambio (con el peligro de espirales precio-salario-devaluación-fuga de capitales y devaluación-inflación).

Mayores exportaciones se traducen en una mayor entrada de divisas. En este marco, existen básicamente dos estrategias para intentar resolver el problema de la transferencia mejorando las oportunidades de competitividad. Como el precio de oferta en el exterior resulta de multiplicar el precio interno por el tipo de cambio, se tienen las dos posibilidades siguientes.

Variación del tipo de cambio

Esta estrategia exige una devaluación acompañada de un nivel constante de precios internos, pues en caso contrario podría ser contrarrestada por sus efectos sobre el nivel de precios o por sus efectos sobre el movimiento de capitales.

En un primer momento, una devaluación tiende a elevar el nivel de

precios como resultado del alza en los precios de las importaciones y, dado que el aumento del nivel de precios es menor que la variación del tipo de cambio, no desaparece completamente la ventaja competitiva producida por la devaluación. Para un nivel de salarios nominales dado, el aumento del nivel de precios reduce el salario real. En forma alternativa, si no se acepta esta reducción del salario real, sino que es anulada total o parcialmente —porque los sindicatos defiendan el salario real o porque el Estado índice los salarios— entonces el aumento inicial del nivel de precios, vía una espiral salario-precio, desemboca en una inflación. El intento de obtener más divisas mediante la devaluación es contrarrestado por el proceso inflacionario. Por lo tanto, el éxito de una estrategia de devaluación está ligado a la imposición o aceptación de una reducción del salario real y exige, por tanto, un salario nominal constante.

Además de los procesos que operan en el mercado interno, los cálculos de portafolio tienen una importancia decisiva para el éxito de la estrategia de devaluación. Por un lado, el aumento del nivel de precios que ocasiona la devaluación puede dar lugar a expectativas de devaluación, causando una creciente demanda de moneda extranjera que lleve a una nueva devaluación y genere nuevas expectativas de devaluación; así, el proceso desembocaría en una espiral devaluación-fuga de capitales. Por otro lado, el aumento del nivel de precios puede llevar a que se mantenga una mayor del patrimonio en bienes materiales, causando un exceso de demanda e iniciando así un proceso inflacionario.

Aunque el aumento del nivel de precios no genere expectativas de devaluación, pueden formarse expectativas inflacionarias a consecuencia de una espiral salario-precio, las que, a su vez, pueden llevar a una mayor demanda de moneda extranjera y a nuevos ajustes del tipo de cambio (espiral devaluación-inflación o círculo vicioso). Los efectos de una desvalorización interna y externa de una moneda sobre la confianza que se tiene en ella continúan socavando sus funciones interna y externa, lo cual exige una creciente intervención del banco central y, en consecuencia, una creciente necesidad de divisas. De modo que, en el peor de los casos, una estrategia de devaluación lleva a un aumento de la deuda externa y no a conseguir más divisas, que era lo que pretendía lograr. Cualquiera que sea el caso, una estrategia de devaluación distensionada la situación cambiaria a corto plazo debido a que el alza en los precios de las importaciones tiene un efecto inmediato sobre la balanza en cuenta corriente, mientras que la substitución de importaciones y la expansión de las exportaciones tienen lugar en el mediano plazo (efecto de curva J).

Variación del nivel de precios

Esta estrategia busca aumentar las exportaciones reduciendo el nivel de precios, para un tipo de cambio dado. Esto sólo puede lograrse mediante una política monetaria restrictiva que impida obtener las ganancias esperadas por los empresarios,³⁰ lo que afecta negativamente las expectativas de ganancia y, así, las inversiones, la producción y el empleo. La crisis inducida por la política monetaria reduce el nivel de empleo y crea las condiciones para imponer reducciones del salario nominal. Sin embargo, como la situación de partida se caracteriza por un aumento interno de los precios puede concluirse que esta segunda estrategia no es viable. No existe la condición necesaria para esta opción y, además, tampoco es compatible con la meta de desarrollo.

Ambas estrategias únicamente pueden dar lugar a una ventaja competitiva reduciendo el salario real pero, para un nivel de precios dado, sólo la estrategia de una variación del tipo de cambio es realizable, aunque sea una opción insegura.

La inflación resultante del aumento interno o externo del nivel de precios causado por la devaluación crea una fuente adicional de exceso de demanda en la medida en que produce un déficit, pues como los impuestos se fijan en términos nominales, al aumentarlos posteriormente, entre la fecha estipulada para el pago del impuesto y la fecha de su pago efectivo esta acreencia se desvaloriza.

Además, la inflación refuerza la fuga de capitales y la fuga en bienes materiales, lo que estabiliza las decisiones de cartera de los poseedores de riqueza debido a la erosión de la prima de liquidez de la moneda local.

"La ola inflacionaria se inicia en el momento en que los tenedores de riqueza [poseedores de riqueza, en los términos aquí utilizados; nota de los autores] deciden mantener su patrimonio en bienes materiales a consecuencia de la baja o negativa rentabilidad de los activos financieros. Si empieza una fuga general en bienes materiales —el derrumbe de la función de reserva de valor constituye aquí el núcleo de la inflación acumulativa— entonces se acelera el proceso inflacionario, llevando poco a poco a la erosión del sistema monetario" [Herr 1987, 43].

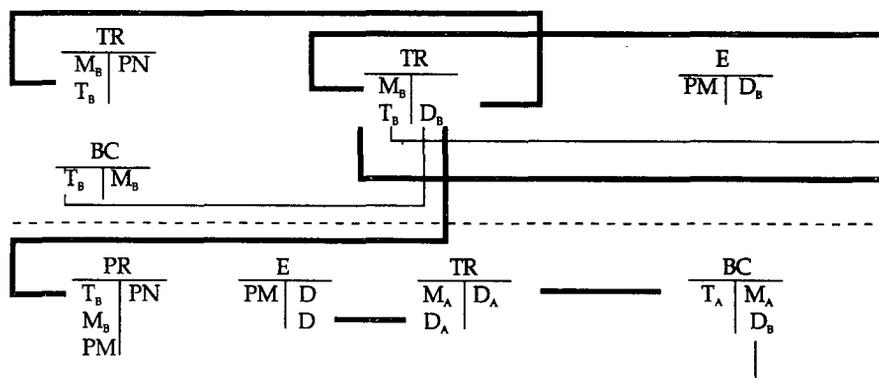
La protección del saldo para transacciones frente a la desvalorización

30 De esto no puede deducirse la necesidad de una reducción absoluta en el nivel de precios de la economía local, puesto que una tasa de inflación menor a la que impera en el exterior también favorece el éxito de esta estrategia.

debida a la inflación lleva a mantener moneda extranjera, la cual da —como mínimo— el mismo grado de seguridad del patrimonio que el que da mantener el patrimonio en bienes materiales, al tiempo que ocasiona menores costos de transacción. Esto deteriora la función de medio de pagos diferidos de la moneda nacional: la función de apropiación de bienes se reduce en la medida en que los bienes demandados a fin de conservar el valor del patrimonio sólo puedan adquirirse con moneda extranjera.³¹ Dado que toda oferta de mercancías equivale a una demanda de dinero y que los actores económicos no demandan la moneda local, una parte de la oferta de mercancías corresponde a una demanda de moneda extranjera; así, este proceso aumenta el exceso de oferta de la moneda local.

Las relaciones entre los diferentes espacios monetarios se representan en el diagrama siguiente:

GRÁFICA 3



El diagrama muestra claramente que la moneda del país A no es para todos los actores económicos el contenido de los contratos de deuda obligatorios que pactan al interior del país. Los poseedores de riqueza del país A mantienen títulos en la moneda del país B porque se han deteriorado las funciones externa y de aseguramiento del patrimonio de la moneda local (M_A), lo que empeora aún más la estructura de acreencias del banco central, como se describió antes.

31 "A medida que aumenta la tasa de inflación de un país, las monedas extranjeras desplazan a la moneda local como reserva de valor; como unidad de cuenta y como medio de transacciones. Este proceso se conoce como dolarización" [Fisher 1982, 295].

En el balance correspondiente a esta situación, las deudas del sistema bancario privado del país B equivalen al valor de los títulos en moneda del país B que mantienen los poseedores de riqueza del país A. Así, el balance del banco central del país A incluye deudas en moneda extranjera con el sistema bancario privado del país B: el mercado de dinero del país A se convierte en deudor neto frente al país B; la posición de deudor del banco central o del Estado del país A obliga a orientar su economía a la consecución de divisas. En tanto los poseedores de riqueza de un país mantengan sus títulos en moneda extranjera, siempre surgirá una demanda de moneda extranjera, no importa que sea en el país o en el extranjero, lo cual obliga necesariamente al banco central, después de que haya usado sus reservas, a entrar en una posición de deudor a fin de estabilizar el tipo de cambio.³²

La situación de dependencia

La consecuencia de todo esto es que, a través de las deudas en moneda extranjera del Estado y del banco central, la economía del país A en su conjunto queda sometida a la explotación del mercado externo de crédito y de capital propio. Las ganancias permanecen en el sistema extranjero, sin que la tasa de interés de la economía del país A desempeñe en su apropiación el papel central que le correspondería.

El banco central sólo puede inducir una oferta de moneda extranjera dentro de límites muy estrechos, ya que las altas tasas de interés también son compensadas por los efectos de confianza negativos.

32 El hecho de que el banco central o el Estado consigan que los tenedores de riqueza mantengan en el sistema bancario sus acreencias contra A en moneda de A, mediante altas tasas de interés y la garantía de convertibilidad a un tipo de cambio ajustado por la tasa de inflación, no produce ninguna situación nueva, dado que las acreencias de hecho están indexadas en la moneda de B. Esto ocurrió en Brasil en el caso de los ORTN —donde los poseedores de riqueza se endeudaron en los mercados internacionales de crédito para comprar ORTN y ganar así el diferencial de tasas de interés— un ejemplo de compra de papeles del Estado financiada con crédito. El establecimiento de cuentas en divisas en el sistema bancario al interior de las fronteras, como en Bolivia, tampoco produce un cambio cualitativo, pues el cálculo de estos bancos y, por ende, su política empresarial, es igual al cálculo de los bancos del país, es decir, equivale a un crédito en moneda extranjera que exige obtener divisas, independientemente de las particularidades de cada contrato. Sólo habrá un cambio cualitativo en la medida en que se establezca la confianza de los poseedores de riqueza hasta tal punto que sean indiferentes a la moneda en que se les cancelan sus títulos. Esto aclara el concepto de demanda de moneda extranjera usado en este artículo.

Esto obliga a que el banco central se endeude con el exterior en moneda extranjera, mientras que en el interior se ve forzado a aceptar las acreencias que rechazan los poseedores de riqueza. Como medio para aumentar las divisas y reducir el monto de la deuda, la estrategia de devaluación encierra el riesgo de provocar una necesidad de divisas aún mayor. En el caso de un país con una moneda débil, es muy probable que esto ocurra como consecuencia de la desvalorización interna y externa de la moneda local. La tendencia a la pérdida acumulativa de divisas se manifiesta en una devaluación en espiral debido a que las expectativas de devaluación estabilizan la demanda de moneda extranjera y los efectos internos de la devaluación estabilizan el déficit comercial.

Los procesos del mercado no sólo impiden que el banco central acumule las divisas con que podría llevar a cabo una política de subvaluación de su moneda,³³ sino que además lo enfrentan necesariamente a una pérdida acumulativa de divisas debida a la erosión de las funciones de su dinero. Así, estos países se ven forzados a aceptar una sobrevaluación de sus respectivas monedas, por la menor capacidad del banco central para intervenir en el mercado interno de crédito y capital propio y por su práctica incapacidad para regular el tipo de cambio.

Al mismo tiempo, la posición de deudores de los países con monedas susceptibles de ser devaluadas produce una demanda de divisas que fortalece la posición dominante de las monedas fuertes. Por lo tanto, la posición de un banco central en la jerarquía de monedas está determinada por su capacidad práctica para impedir la pérdida de divisas o, mejor aún, para invertir la dirección del movimiento de divisas. Un país donde la mediación del mercado mundial haya destruido su mercado de crédito y de capital propio habrá perdido el potencial orientador inherente a éste mercado y se verá relegado a los últimos lugares en la jerarquía de monedas. Esta situación se manifiesta en una moneda débil continuamente expuesta a presiones devaluativas que fuerzan la intervención para estabilizar el tipo de cambio, lo que a su vez impide corregir la sobrevaluación de la

33 Una política de subvaluación se expresa en la coincidencia de un superávit comercial con la demanda de moneda extranjera. Esta última puede resultar de una política de neutralización del banco central (demanda estratégica de moneda extranjera) que se manifiesta en la acumulación de divisas, o provenir de los poseedores de riqueza. En este último caso, el banco central no necesita actuar para mantener la subvaluación de su moneda y puede usar los ingresos de divisas para mantener la sobrevaluación de las monedas más débiles.

moneda mediante devaluaciones. Una moneda semejante no tiene ningún poder contractual en los mercados internacionales.

El Estado se ve obligado a conseguir las divisas necesarias para servir la deuda y, dada la desvalorización de las deudas provocada por el mercado, sólo puede lograrlo en el caso de que las deudas se hayan contraído en moneda local. Sin embargo, esta última posibilidad supone que antes se confiaba en la moneda local, pero es justamente la ausencia de esa confianza la que lleva al país a la situación de endeudamiento. Los contratos obligatorios de deuda internacional se estipulan en una moneda con alta estabilidad en su valor externo, por lo general una moneda líder, a fin de proteger a los acreedores de la desvalorización de las acreencias. Para los países con una moneda débil, la consecución de un superávit comercial es una condición para pagar la deuda.

"Nada de esto cambia cuando, dado el libre movimiento de capitales y de servicios, se afirma que siempre existe un tipo de cambio para el que se igualan la oferta y la demanda de una moneda, pues en esas condiciones el reembolso de la deuda en la propia moneda pondría en marcha una espiral de devaluación que finalmente llevaría a un proceso (hiper)inflacionario en el mercado interno; esto haría necesario un control de las relaciones externas, lo que indica una sobrevaluación de la moneda en cuestión" [Riese 1988, 13 y ss.].

Como consecuencia, el Estado se ve obligado a intervenir en el sector exportador para maximizar la consecución de divisas. Esta intervención, que no se orienta a generar un excedente de valor sino a maximizar la entrada de divisas, impide que las inversiones sigan cumpliendo el criterio de eficacia del mercado. Este cambio de cálculo —es decir, el paso de maximizar las ganancias a maximizar las ventas— puede llevar a un deterioro de los términos de intercambio. Al mismo tiempo, el Estado intentará reducir la fuga de divisas controlando su libre movimiento y asignando cupos a los importadores; así impedirá que el proceso del mercado tenga lugar.

Además del sector intervenido por el Estado, se tiene al sector de inversiones extranjeras directas dirigido por el mercado extranjero de crédito y de capital propio. El Estado también podría intervenirlo, pero con efectos muy limitados, pues los cálculos de los actores en este segmento del mercado responden a las condiciones de asignación en el mercado extranjero de crédito y de capital propio. En el mejor de los casos, estos cálculos pueden ser modificados con una política de promoción del gobierno local; en caso contrario, la política estatal sólo tendrá efectos laterales. Como la moneda local no es deseada ni por

los inversionistas extranjeros ni por los locales, estos últimos tratarán de realizar sus ventas en otras monedas, de modo que las inversiones se efectuarán en el sector exportador. En consecuencia, en el caso de una economía dependiente, las condiciones de asignación en el sector exportador corresponden a las de una economía monetaria en marcha.

En el sector que produce para el mercado interno también dominan otras condiciones de asignación debido a que el mercado de dinero pierde su función directriz a causa de la inflación acumulativa. El resultado del proceso inflacionario es la erosión de la función asignadora de la tasa de interés, de modo que la producción para el mercado interno deja de ser orientada por el mercado local de activos financieros, y pasa a ser dirigida por el Estado a través de disposiciones administrativas y fiscales. Al mismo tiempo, la negativa de los poseedores de riqueza a mantener títulos en moneda local por un valor equivalente a las inversiones obliga a que el banco central o el Estado acepten esos títulos, para evitar el derrumbe de la producción o del sistema bancario. En estas circunstancias, el Estado es el que, en última instancia, toma las decisiones sobre el otorgamiento de créditos. El otorgamiento de un crédito no responde al cálculo económico de los actores y, por consiguiente, tampoco satisface el criterio de eficacia del mercado, es decir, la consecución de un excedente que permita pagar los intereses. El resultado de la dependencia es, entonces, la segmentación del mercado de bienes en un segmento dirigido por el mercado extranjero de activos financieros y en un segmento dirigido por el Estado.

Para completar el cuadro, debe decirse que cuando el portafolio de los poseedores de riqueza se reduce a la relación de igualdad entre el patrimonio material y el patrimonio neto, la relación que se establece es la de una economía de subsistencia. Esto implica no solamente que se impide el uso productivo de la riqueza material (bienes materiales) a fin de salvaguardar el patrimonio sino, además, que se refuerza la persistencia de las relaciones propias de una economía de subsistencia y se bloquea el desarrollo de la productividad del trabajo a través de ajustes intersectoriales.

Los procesos de mercado generan condiciones para que se reproduzcan las situaciones de partida y llevan a ignorar los orígenes o premisas que favorecieron ese punto de partida. La lucha antiinflacionaria exige controlar el salario nominal y la seguridad del sector externo lleva a limitar las importaciones y la demanda de moneda extranjera, la que, a su vez, es una premisa para pagar la deuda.

Como los mecanismos del mercado impiden el desarrollo, éste exige

suprimir la función mediadora del mercado. Además de la intervención directa del Estado en la producción, debido a la descomposición del mercado local de crédito y de capital propio, también se hace necesario que el Estado controle el movimiento de capitales y apoye la política monetaria limitando el aumento de salarios, en otras palabras, reprimiendo los sindicatos. La supresión de la función mediadora del mercado significa que el Estado impide que los actores ejecuten las acciones económicas derivadas de sus propios cálculos económicos. Al mismo tiempo, la necesidad de controlar el salario nominal cierra el camino a cualquier solución populista, lo que explica el papel que desempeñan las dictaduras desarrollistas.

El papel del Estado puede reducirse en la medida en que esta política cree las condiciones necesarias para la formación de un mercado local de crédito y de capital privado. Pero la condición necesaria para un desarrollo exitoso, una dictadura desarrollista, puede dejar de ser funcional en el curso de ese mismo proceso.

Por otra parte, la supresión de los procesos de mercado está en abierta contradicción con los programas condicionales del Fondo Monetario Internacional: la eliminación de las medidas proteccionistas que exige el Fmi sólo puede reforzar el proceso hacia la dependencia y de ningún modo puede regenerar las condiciones de funcionamiento de una economía monetaria, toda vez que el Fmi no ve que el problema de la transferencia no puede resolverse por el lado de la oferta. Una política antiinflacionaria basada en una política restrictiva reduce la inversión, sin que en modo alguno siente las bases para lograr un superávit comercial. Así, las recomendaciones de política económica del Fmi necesariamente desembocan en un dilema: "... reducir la producción y el consumo (con lo que se estrangulan las fuerzas del crecimiento económico) sin poder resolver de esa manera el problema de la deuda" [Riese 1988, 11].

En suma, la política del Fondo Monetario Internacional contribuye a perpetuar una situación, mediada por las deudas en moneda extranjera del Estado y del banco central, en que la economía global de un país es explotada por el mercado internacional de crédito y de capital propio.

NOTA FINAL

La ortodoxia, que postula la armonía de intereses, tanto como la heterodoxia, que estudia la dependencia y la violación de la igualdad de los precios de los factores, están analíticamente atadas a una eco-

nomía de trueque y al postulado de la neutralidad del dinero. Sin embargo, mientras que la ortodoxia dispone de una fundamentación consistente para su teoría de los mercados, aunque no le permita comprender adecuadamente una economía monetaria, la heterodoxia no puede dar una fundamentación consistente a su propia teoría.

El análisis anterior mostró que hay dos situaciones estables: el bloqueo del desarrollo y la dependencia; además, se examinó el proceso que conduce de la primera a la segunda.

Se llega a la dependencia cuando la descomposición del mercado de crédito y de capital propio local es total y, en el mercado de divisas, el banco central enfrenta permanentemente un exceso de oferta de su propia moneda. De modo que la dependencia es el resultado de una falla del mercado que impide igualar los precios de los factores; no obedece a externalidades, como en List, ni a ventajas tecnológicas de los países industrializados, como en Prebisch. Cuando se vuelve imposible compensar el gran exceso de demanda de moneda extranjera con el superávit comercial, los procesos de mercado llevan a la descomposición del mercado local de crédito y de capital propio, es decir, a la pérdida de los elementos que rigen la economía. Los tenedores de acreencias en moneda extranjera se apropian del excedente en valor del producto, sin que el banco central local pueda desempeñar su papel rector una vez ha caído en una situación de endeudamiento.

Se deforman las estructuras de asignación de recursos al interior del país, disminuyen la productividad del trabajo y el nivel de empleo y se impide cualquier aumento del ingreso per cápita. Los bancos centrales de los países en desarrollo se ven obligados a aceptar la sobrevaluación de sus propias monedas, las economías pierden su capacidad competitiva y, como resultado, se perpetúan los problemas de balanza de pagos.

Tan sólo la supresión de los procesos de mercado permite que los países con una moneda débil logren que su moneda sea algo más que un simple papel, es decir, que además de servir como medio de cambio cumpla también las demás funciones del dinero. La moneda local volverá a regir la economía sólo cuando la moneda del banco central local posea todas esas funciones e induzca a los poseedores de riqueza a mantener acreencias en moneda local por un monto equivalente al volumen de inversión y a depositar en el banco central las divisas obtenidas por concepto de exportaciones. Sólo así los países en desarrollo pueden escapar a la explotación e impedir que parte del ingreso que producen sea apropiada por otros espacios monetarios.

Las relaciones internacionales de dominación entre diferentes economías monetarias son mediadas por la esfera monetaria, que rige el marco nacional en el que tiene lugar el proceso económico. Mientras que lo económico se caracteriza, en general, porque hay una restricción que da origen a precios que reflejan escasez, una economía monetaria se caracteriza porque el dinero del banco central constituye esa restricción. La condición para un desarrollo económico monetario es, entonces, la formación de una economía regida por el mercado local de crédito y de capital propio. Y esto es justamente lo que impide el mercado mundial. Por tanto, la dependencia no obedece a la "brecha interna", ni a la "falta de capital", ni al atraso tecnológico; por el contrario, estos son el resultado de la inexistencia de una moneda nacional que llene los requisitos funcionales necesarios. La condición del desarrollo es una moneda fuerte que sea aceptada por los poseedores de riqueza y no la transferencia de recursos; esta última concibe a la economía como una economía de trueque, donde la restricción está determinada por el vector de recursos dados.

La integración en un mercado mundial monetario introduce problemas adicionales que escapan a un modelo de economía cerrada. En una economía cerrada es válido suponer que la suma de las acreencias que mantienen los tenedores de riqueza más sus activos monetarios es igual al valor del patrimonio que se mantiene en forma de bienes materiales; en una economía monetaria internacional es necesario, además, tener en cuenta que con el uso de los bienes materiales se persigue un beneficio en un mercado y en una moneda determinados. Es obvio que surgen dificultades cuando la estructura de la cartera difiere del uso que se da a los bienes materiales.

Ahora bien, dado que al interior de los países circulan distintas monedas nacionales, el empleo de los bienes materiales con el fin de obtener ingresos en moneda local implica una menor capacidad de disposición sobre ellos y, por consiguiente, una menor variabilidad que la de las acreencias que se mantienen en el portafolio. Esto rompe la condición de igualdad entre el valor de las acreencias —por ejemplo, en el país i — y el valor de los bienes materiales patrimoniales en ese mismo país i . Por esta razón, algunos bancos centrales se ven empujados a una situación de endeudamiento y el proceso se pone en marcha. Justamente en un período de crisis de hegemonía, donde algunas monedas amplían su participación y la moneda hegemónica intenta mantener la suya, los países con las monedas más débiles en la jerarquía monetaria necesariamente caen en el proceso que lleva a la dependencia. Por tanto, las políticas económicas nacionales apenas

pueden decidir quién paga los platos rotos. El que de todos modos alguien debe pagarlos es una consecuencia de las reglas del juego vigentes y no la consecuencia de una política errónea.³⁴

El proceso descrito no supone ninguna estabilidad del sistema monetario mundial. En principio, este mismo mecanismo puede operar en un sistema como el del *gold exchange standard*. Es obvio que los efectos del mercado mundial que impiden el desarrollo se acentúan en las condiciones de inestabilidad inherentes a un sistema patrón multimonetario [Herr 1986a].

El patrón multimonetario se caracteriza por la ausencia de una moneda hegemónica. Como los poseedores de riqueza no tienen una preferencia definida por una moneda particular, los diferentes bancos centrales compiten por la demanda a largo plazo de sus respectivas monedas. El país hegemónico del momento se ve obligado a elevar las tasas de interés para compensar los menores rendimientos no pecuniarios de su moneda. Las otras monedas en competencia también deben aplicar una política de altas tasas de interés para garantizar la estabilidad del nivel de precios. La política antiinflacionaria ocasiona un aumento de las tasas de interés reales, lo que valoriza las deudas de las economías deudoras dependientes y refuerza la necesidad de obtener divisas. Al mismo tiempo, el alza de las tasas de interés reduce la seguridad de devolución del capital avanzado, lo que restringe la disposición de los tenedores de riqueza a otorgar créditos a las economías deudoras.

La situación de las economías deudoras empeora aún más en una situación de mercantilismo estable,³⁵ pues deben competir con los Estados y los países industrializados que practican con éxito una estrategia de desarrollo orientada a las exportaciones. En el proceso de erosión de la posición dominante de la moneda líder y de transición a un sistema patrón multimonetario, la consecución de superávits comerciales se convierte para los poseedores de riqueza en un indicio del éxito de una política de estabilización, lo cual se traduce en una mayor demanda de las monedas de los países superavitarios.³⁶

34 De este modo, el proceso descrito reproduce la premisa de partida, la escasa preferencia por algunas monedas. Las diferentes tasas de rendimientos no pecuniarios de cada moneda generan una jerarquía de monedas, es decir, que inevitablemente una monedas ocupan una posición más baja que otras. Empíricamente sólo es posible determinar su posición relativa.

35 Para los conceptos de mercantilismo estable e inestable, ver Riese [1986a, cap. VI. 2].

36 Durante los años 70, en la RFA se combinó un exceso de oferta de moneda

Tanto el mercantilismo estable como el inestable están ligados a un desequilibrio en la balanza de bienes y servicios, y reflejan el predominio de la oferta y la demanda de moneda extranjera en la determinación del tipo de cambio.

Un sistema monetario mundial inestable agudiza aún más los efectos desestabilizadores que el mercado mundial produce en los países en desarrollo. Estos últimos se ven empujados a una situación caracterizada por un exceso de demanda de moneda extranjera y un déficit comercial, resultado evidente cuando se considera que el correlato de una estrategia exitosa de subvaluación es la sobrevaluación de otras monedas, lo cual afecta particularmente a aquellas economías que disponen de un menor espacio para conducir su política monetaria. Estas últimas se ven forzadas a limitar la demanda de moneda extranjera y sus importaciones y, en consecuencia, a cargar con todo el peso del ajuste. Así, a través de los procesos que tienen lugar en el mercado mundial, se les quita a estos países la opción de un desarrollo que supondría que un país como la República Federal Alemana aceptase un déficit comercial. De este modo, el tipo de cambio pierde su efecto compensador sobre la balanza de bienes y servicios y, además, el mercado mundial deja de tener el supuesto efecto de promover el desarrollo.

La expansión del espacio monetario de las monedas dominantes necesariamente lleva a la dependencia a las economías situadas en los niveles más bajos de la jerarquía monetaria, mientras que los factores internos determinan su posición relativa en esa jerarquía, lo que explica la alta correlación entre estos factores y el bajo nivel de desarrollo. Una vez se encuentren en esta situación, es incuestionable que las economías que basan su estrategia de desarrollo en la devaluación de su propia moneda están predestinadas a ser víctimas de este tejido de relaciones. Sin embargo, no puede concluirse que el subdesarrollo sea un resultado de los factores internos; estos últimos sólo pueden determinar *qué* economías caen en el proceso que lleva a la dependencia, y de ningún modo llevan a que algunas tengan necesariamente que caer en ese proceso. El que caigan o no en un estado de dependencia lo decide su posición dentro de las relaciones del mercado mundial, cuya lógica implica que al éxito de un espacio monetario corresponda la catástrofe de otro espacio. Las relaciones del mercado mundial no son más armónicas que las del mercado nacional. Por supuesto, puede suceder que un barrendero se convierta en millona-

extranjera con un superávit de exportaciones, lo cual refleja una política de subvaluación estable.

rio. Pero esto es posible sólo dentro de un esquema de relaciones de mercado que garantiza la existencia de suficientes barrenderos. En la literatura económica, la situación en que todos los participantes del mercado son millonarios no recibe el nombre de bienestar general, resultante de factores sociales favorables, sino el de inflación. De igual modo, los países individuales pueden escapar al estado de dependencia, pero no todos los países pueden ser dragones.

BIBLIOGRAFÍA

- Aglietta, M. 1976. *Regulation et crises du capitalisme*, París.
- Aglietta, M. 1982. *La violence de la monnaie*, París.
- Altvater, E. 1985. "Die Kläglichkeit der Weltmarkttheorien", *Prokla* 59.
- Altvater, E. 1988. "Marxismus und Entwicklungssoziologie", *Prokla* 71.
- Busch, K. 1985. "Mythen über den Weltmarkt II - Über das schwierige Verhältnis der marxistischen Linken zum Weltmarkt", *Prokla* 60.
- Dreissig, W. 1939. *Die Geld- und Kreditlehre des deutschen Merkantilismus*, Berlín.
- Fisher, S. 1982. "Seignorage and the Case for a National Money", *Journal of Political Economy* 90.
- Hahn, F. H. 1982. "The Neo-Ricardians", *Cambridge Journal of Economics*.
- Herr, H. 1986. *Geld, Kredit und ökonomische Dynamik in marktvermittelten Ökonomien - die Vision einer Geldwirtschaft*, Munich.
- Herr, H. 1986a. "Weltgeld und Währungssystem", Discussion Paper IIM/LMP 86-25, Wissenschaftszentrum Berlin für Sozialforschung.
- Herr, H. 1987. "Kredit und Akkumulation in einer Geldwirtschaft. Diskussionsbeiträge zur gesamtwirtschaftlichen Theorie und Politik", *Neue Folge* 2, Universität Bremen.
- Hobson, J. A. 1902. *Imperialism, Der Imperialismus*, Colonia 1968.
- Hurtienne, Th. 1981. "Peripherer Kapitalismus", *Prokla* 44.
- Keynes, J. M. 1973. *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Londres.
- Kitamura, H. 1941. *Zur Theorie des internationalen Handels*, Weinfelden.
- List, F. 1841. *Das nationale System der politischen Ökonomie*, Berlín 1982.

- Padoa-Schioppa, Papadia, T. F. 1984. "Competing Currencies and Monetary Stability", Masera, R.S. y Triffin, R. eds. *Europe's Money*, Oxford.
- Riese, H. 1984. "Akkumulation und Wachstum in der Krise", Künzel, R. e Ipsen, D. *Die gegenwärtige Wachstumskrise*, Regensburg.
- Riese, H. 1986. "Entwicklungsstrategie und ökonomische Theorie - Anmerkungen zu einem vernachlässigten Thema", *Ökonomie und Gesellschaft Jahrbuch 4*, Frankfurt y Nueva York.
- Riese, H. 1986a. *Theorie der Inflation*, Tübingen.
- Riese, H. 1988. *Die Keynes-Ohlin-Debatte und die Verschuldung der Entwicklungsländer*, mimeo, Berlín.
- Senghass, D. 1982. *Von Europa lernen*, Frankfurt.
- Shaefer, J. B. y Loopesko, B. E. 1983. "Floating Exchange Rates after Ten Years", *Brookings Papers on Economic Activity*.
- Spahn, H.-P. 1988. *Bundesbank und Wirtschaftskrise - Geldpolitik, gesamtwirtschaftliche Finanzierung und Vermögensakkumulation der Unternehmen 1970-1987*, Regensburg.
- Stadermann, H.-J. 1986. *Grundsätze der Ressourcenökonomie und der Geldwirtschaft*, Frankfurt, Basel y Nueva York.
- Stadermann, H.-J. 1987. *Ökonomische Vernunft*, Tübingen.
- Stadermann, H.-J. 1987a. *Inflation und Unterbeschäftigung der Ressourcen in der Geldwirtschaft*, mimeo, Berlín.
- Stadermann, H.-J. 1988. *Weltwirtschaft - Einführung in eine monetäre Theorie internationaler Wirtschaftsbeziehungen*, Tübingen.
- Stützel, W. 1983. *Über unsere Währungsverhältnisse*, Tübingen.