

EL PODER DEL DINERO

Causas y consecuencias de la financierización de la economía mundial*

Juan Torres López**

RESUMEN:

El gigantesco y desproporcionado desarrollo de los flujos financieros y la generación de un auténtico espacio privilegiado del beneficio en la circulación monetaria ha modificado en una gran medida el propio desenvolvimiento de la economía general y las condiciones de entorno en las que se llevan a cabo los procesos de asignación y distribución de recursos, y de esos cambios se han derivado necesariamente efectos sobre la pauta de distribución, es decir, sobre el grado en cada grupo social se apropia de los frutos del crecimiento y la acumulación.

* Este trabajo es una versión corregida de la ponencia presentada en el ENCUENTRO SALAMANCA. ALTERNATIVAS PARA EL SIGLO XXI organizado en mayo de 2002 por la Fundación Sistema.

** Catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Málaga.

ABSTRACT

The gigantic and disproportionate development of the financial flows and the generation of an authentic privileged space of the benefit in the monetary circulation have modified, at a great extent, the own development of the economy in general and the environment conditions in those that the assignment processes and distribution of resources are carried out, and of those changes they have been necessarily derived effects on the distribution rule, that is to say, on the degree in that each social group appropriates of the fruits of the growth and the accumulation.

1. INTRODUCCIÓN

Uno de los fenómenos más característicos de las economías de nuestra época es el de su progresiva financierización, es decir, el protagonismo cada vez mayor que tienen las actividades financieras y la conversión del dinero en algo que se utiliza no como instrumento para fomentar otros intercambios productivos, sino para intercambiarse él mismo.

Aunque se trata de un fenómeno que ya había sido previsto por muchos grandes economistas, su gran magnitud y los efectos tan grandes que tiene sobre el conjunto de la actividad económica lo convierten en un rasgo esencial a la hora de comprender lo que ocurre en nuestro mundo.

Y lo que resulta especialmente singular es que no se trata solamente de un fenómeno que tie-

ne que ver con las finanzas o con una parte especializada de la actividad económica. El gigantesco y desproporcionado desarrollo de la masa monetaria, de los flujos financieros trae consigo modificaciones en las relaciones económicas y también en las relaciones sociales, y especialmente en la capacidad y en el alcance del poder que se ejerce en nuestro mundo. De hecho, puede decirse que este fenómeno de financierización va acompañado del nacimiento de un nuevo poder monetario muy poco democrático y que provoca gran malestar social.

Lo que ha ocurrido es que, como consecuencia de una serie de factores que comentaré más adelante, se ha producido efectivamente un incremento extraordinario de los medios de pago lo que ha hecho que la circulación financiera o monetaria haya alcanzado un volumen

completamente desproporcionado respecto de la circulación real de bienes y servicios.

Los hechos confirmaron una vez más el error profundo de la economía ortodoxa, en este caso cuando establecía que la cantidad de dinero circula de forma proporcionada a los flujos comerciales. Rojo escribió en un manual muy conocido en España que “el crecimiento económico va acompañado de una paralela expansión de los activos y pasivos financieros, de los instrumentos financieros... Así se genera una superestructura financiera conexas con la infraestructura constituida por la riqueza material del país”¹. La realidad, ya en los años en que esto se escribió y mucho más en lo sucesivo, mostraba todo lo contrario de lo que enseñaba ese economista. Entre 1945 y 1970 la circulación financiera había crecido entre seis y siete veces más que la producción nacional estadounidense o que su producción industrial². Hoy día, ya exacerbado el proceso de hipertrofia financiera, se estima que la circulación monetaria es entre sesenta o setenta veces mayor que la real.

Lo que ha sucedido en las economías modernas no es un simple fenómeno de descompensación. Como trataré de analizar en estas páginas, este proceso de financierización compulsiva altera las lógicas más ele-

mentales de las relaciones económicas:

—Porque convierte al dinero en un objeto mismo de intercambio en lugar de ser un instrumento para el cambio.

—Porque hace aparecer un nuevo tipo de poder económico cuyo gobierno está fuera del alcance de las instituciones democráticas.

—Porque privilegia el uso puramente especulativo de los recursos financieros, limitando así de forma sustancial la capacidad de financiar las actividades orientadas a la creación de riqueza real.

—Y porque lleva al paroxismo “el espíritu del capitalismo”, es decir, porque implica la universalización de la ética del lucro desmedido que termina por ser un comportamiento sencillamente inmoral en un mundo donde la inmensa mayoría de la población padece sufrimientos que se podrían paliar, o incluso erradicar, con una ínfima parte de los recursos que se dedican a la especulación financiera.

Trataré de sintetizar en este trabajo las causas que han originado estos procesos así como sus principales consecuencias para terminar proponiendo alguna de las vías de actuación que podrían permitir erradicar sus efectos más negativos sobre la actividad económica y el bienestar social.

2. EL PODER DEL DINERO

Cuando en economía hablamos de dinero nos referimos a los medio de pago, es decir, a cualquier medio que es generalmente aceptado para satisfacer las deudas. Los ciudadanos normales utilizamos unas variedades de dinero, unos medio de pago, relativamente simples: monedas, billetes, depósitos bancarios que manejamos a través de cheques... Pero las empresas y los operadores económicos más complejos utilizan formas de dinero, medios de pago, mucho más especializados (depósitos especiales, pagarés, títulos más o menos complicados pero que pueden aceptarse para pagar deudas).

A medida que se agiliza el comercio, que se desarrollan los mercados y los intercambios se crean nuevas necesidades de financiación y eso hace aparecer nuevas formas de dinero, medios de pago diferentes, cada vez más singulares.

Hoy día existen medios de pago muy sofisticados, cada vez más sofisticados como consecuencia de que hay mucha necesidad de financiación y, sobre todo, porque comprarlos y venderlos se ha hecho cada vez más rentable.

En principio, todos esos medios de pago, todas esas formas de dinero pareciera que están

destinados justamente a eso, a ser utilizados para pagar, a hacer posibles los intercambios. Pero detrás de eso hay mucho más.

Uno de los mitos más endebles pero al mismo tiempo más exitosos de la economía ortodoxa es el de considerar que el dinero es un simple medio para el intercambio, únicamente un instrumento del que se sirven sin más los sujetos económicos para realizar los intercambios, algo así como el necesario pero neutral lubricante que permite que funcionen las relaciones de intercambio en el mercado.

Sin embargo, el dinero va mucho más allá de su simple función de instrumento de cambio.

Es doblemente poder. Por un lado, es un recurso que permite disfrutar de un poder general, de una genérica capacidad de decisión o de orientación sobre todos los ámbitos de la vida humana y por eso necesariamente hay que considerarlo como uno de los elementos de la geografía del poder de nuestras sociedades o, como lo ha denominado Aglietta, un "lazo social primordial"³.

Pero, además de tener esa dimensión general, el dinero tiene un poder singular, específico y especializado: el poder de financiar.

Tradicionalmente, el poder del dinero había estado vinculado e incluso confundido con el poder

del Estado porque éste asumía la capacidad última de determinar el alcance de la financiación, bien acuñando la moneda, bien regulando rigurosamente las relaciones monetarias, bien controlando la creación del dinero bancario que a la postre determinaba la masa de dinero en circulación.

Es cierto, sin embargo, que esta confusión entre poder del Estado y poder monetario ocultaba el hecho esencial de que quien finalmente disfrutaba del propio poder monetario eran los poseedores finales del dinero. Pero lo que me interesa resaltar es que en esa situación el lugar último del poder monetario estaba en el poder del Estado (o bien que el poder monetario era una extensión de este último), mientras que los nuevos procesos que se han venido produciendo en la economía internacional han hecho brotar un **nuevo** y ahora auténtico poder monetario en el sentido de que se ha desentendido del poder del Estado.

En virtud de este fenómeno, el dinero ha salido de los dominios del Estado para convertirse en un recurso autónomo, que ya no es creado en mayor o menor cantidad según la decisión del Estado. Lo que ha ocurrido es sencillamente que se ha creado una esfera monetaria que no se caracteriza solamente porque sea muy voluminosa o desproporcionada respecto a la circula-

ción real, que lo es, sino sobre todo por otra serie de connotaciones:

—El dinero, en todas sus diversas manifestaciones, pasa de ser instrumento del intercambio a ser objeto mismo de intercambio.

—Mientras que el dinero cumplía principalmente la función de ser utilizado para financiar los intercambios comerciales, no sólo se creaba en volumen más o menos proporcional a estos últimos, sino que su expresión, sus formas, eran las múltiples que podrían tener los medios de pago útiles para el comercio. La complejidad del comercio llevaba a utilizar medios de pago cada vez más especiales pero, en todo caso, se trataba de medios de pago, cuyo origen eran las monedas, los billetes y principalmente los depósitos bancarios en todas sus variedades. Hoy día, la circulación monetaria no la conforma este tipo de dinero bancario, sino, sobre todo, títulos que implican capacidad de financiación: acciones, obligaciones y en general todo la variedad de títulos que se movilizan en las bolsas de valores, además de las divisas que no se compran o venden ya para comerciar entre países sino, sobre todo, para especular en los mercados.

—Estas nuevas formas del dinero ya no son controladas por los gobiernos, ni incluso por los bancos centrales como explica-

ré más adelante, lo que implica que el dinero se ha salido de los dominios del Estado para convertirse en un recurso autónomo, fundamentalmente privatizado.

Puede decirse, por ello, que el poder del dinero se ha desestatalizado o desinstitucionalizado y por eso podemos hablar de un nuevo poder monetario, como un poder diferenciado del poder del Estado y del poder de las instituciones democráticas tradicionales y que cuenta con expresiones, naturaleza e implicaciones de todo tipo (en las relaciones económicas, en el ejercicio general del poder o incluso en los valores sociales como veremos después) muy novedosas y de extraordinaria trascendencia económica, social, cultural y política.

La economía ortodoxa se desentiende normalmente de estas connotaciones del dinero. Puede admitir la nueva expresión económica de lo monetario, porque ha tenido que justificar, por ejemplo, el nuevo papel de los bancos centrales y que los Estados se desentiendan de algo tan intrínsecamente vinculado a la soberanía y a la existencia misma del propio Estado como es la moneda, pero todo eso se hace sin querer reconocer que se trata de un nuevo poder. Y por supuesto, nunca se quiere reconocer que, como todo poder, su ejercicio supone un ejercicio político del mismo.

3. LOS ORÍGENES DEL NUEVO PODER MONETARIO

El origen del nuevo poder monetario es doble.

Por un lado, una serie de transformaciones económicas que implicaron el desproporcionado incremento de la masa monetaria, la aparición de nuevas y muy rentables formas de títulos financieros y, como consecuencia de ambas circunstancias, la aparición de un lugar privilegiado del beneficio, un universo económico de altísima rentabilidad que podía compensar sobradamente el riesgo así mismo elevado que llevaba consigo operar en los nuevos mercados financieros.

Sin embargo, ni tan siquiera el extraordinario crecimiento cuantitativo de los flujos financieros hubiera justificado por sí mismo que pudiéramos hablar de un auténtico nuevo tipo de poder. Fue necesario, por otro lado, que los Estados renunciaran a ejercer ellos mismos el gobierno de las finanzas y que impusieran al mismo tiempo unas condiciones de apropiación y circulación capaces por sí mismas de imponer un orden propio donde se moverían con libertad los flujos financieros, o como algunos lo han llamado, un desorden, un auténtico no-orden que suele ser consustancial a los poderes difusos y no democráticos como el monetario.

3.1. El incremento desmesurado de la masa monetaria

a) Cambios cuantitativos

Aunque el proceso de compulsiva expansión monetaria comenzó ya a lo largo de los años sesenta, es en la década de los años ochenta cuando el proceso se hace mucho más visible y potente.

Desde 1980, por ejemplo, el valor de la actividad financiera ha crecido 2,5 veces más rápido que el PIB agregado de los países industriales más ricos, y las transacciones de divisas, bonos y acciones lo han hecho 5 veces más⁴.

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

En el año 1960 se calcula que se registraban diariamente operaciones por valor de 15.000 millones de dólares, en 1980 por valor de 60.000 y en 1995 por 1,5 billones, una cantidad que contrasta con los alrededor de 650.000 millones de dólares que en este último año representaban las reservas en divisas de los países industriales, y que mues-

tra así mismo el grado de desestatalización de las operaciones, así como su desvinculación de las operaciones de intercambio de bienes o servicios. Si en lugar de divisas nos refiriésemos al conjunto de activos financieros, el volumen del que está en manos privadas es más de cinco veces mayor que el que poseen los gobiernos.

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

La financierización de las relaciones económicas incluso se manifiesta en la composición del patrimonio familiar. En Francia el patrimonio financiero medio de las familias (títulos, acciones, bonos, etc.) ya fue superior en 1998 al patrimonio material (vivienda, joyas,...).

b) Cambios en la composición de la masa monetaria

Como he señalado, el crecimiento de los flujos financieros no ha sido solamente de carácter cuantitativo. Lo auténticamente distintivo ha sido que se ha

modificado la naturaleza de los propios flujos monetarios y de las operaciones que se llevan a cabo y que la aparición de nuevas formas de dinero ha traído consigo un nuevo régimen de creación y posesión de los recursos financieros, de decisión sobre el universo financiero y de impacto de la moneda sobre el conjunto de la economía.

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

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

Como puede comprobarse se trata no sólo del crecimiento espectacular del conjunto de las operaciones financieras sino que se ha modificado el tipo de operaciones, fundamentalmente por el incremento que ha producido la compra y venta de acciones. En Estados Unidos el valor total de estas operaciones representaba el 20% del PIB en 1990, y pasó a ser el 40% en el año 2000.

Da idea también del ritmo de crecimiento de estas operaciones el que los ingresos al Departamento del Tesoro USA por impuestos sobre ganancias de capital hubieran subido de 44.000 millones de dólares en 1995 a 100.000 millones en sólo tres años⁵.

c) *Causas del incremento*

Las causas generales que han dado lugar al incremento de los flujos financieros son variadas pero pueden resumirse en las siguientes:

—El endeudamiento generalizado que hizo necesario multiplicar la oferta de dinero.

—A partir de los años setenta, el incremento de la circulación ociosa de dólares en los mercados internacionales como consecuencia de la millonaria inyección de petrodólares y del exceso de oferta de dólares que provocó el fortalecimiento de las economías de los demás países occidentales (cuyas monedas sustituyeron al dólar en un parte importante de los pagos internacionales).

—La enorme concentración de capitales que se fue produciendo en manos de las grandes compañías multinacionales, en los bancos y compañías de seguros y más adelante en los fondos de pensiones.

—La generalización de las nuevas tecnologías de la información que permiten realizar las operaciones financieras en cualquier lugar del mundo con vertiginosa inmediatez, con instantaneidad y reciprocidad, lo que hace posible multiplicar el número de operaciones y, además, operar incesantemente, pues desaparecen las distancias y los límites espaciales a la inversión financiera.

—La tendencia a la búsqueda de la mayor liquidez posible que llevó a negociar cualquier título capaz de ser cotizado en un mercado por estrecho que fuese. Como se ha dicho, “cualquier cosa resultaba atractiva para convertirse en dinero”.

—La generación de un ámbito financiero en donde el beneficio no es lo que acompaña a la creación de bienes, sino que es el producto de la mera especulación sobre las variaciones en los precios; es decir, el predominio de la actividad económica improductiva es también el resultado final del afán de lucro desmedido, de la ausencia de toda medida, del desarrollo del ímpetu de acumulación sin límites. Cuando el capitalista español Juan March decía que “lo que nos interesa no es tener dinero, sino ganarlo” reflejaba magníficamente el carácter patológico que acaba por poseer el capitalismo al que una crisis de acumulación de gran intensidad obligó a quitarle todas las bridas para que recuperase el aire cabalgando sin descanso. O lo que es igual, dejándolo hacer y pasar sin ningún tipo de control. Lo que economistas de la vieja guardia como Keynes denunciaron como una expresión lamentable de parasitismo terminaba por ser la “orgía especulativa” en la que, según Arrighi, han terminado todos los ciclos económicos del capitalismo⁶.

3.2. Cambios en la naturaleza de la actividad financiera

Entre las modificaciones de carácter cualitativo que se han producido acompañando al incremento cuantitativo de los flujos financieros se deben destacar las siguientes.

- a) La inmediatez a la que ya hecho referencia como consecuencia de la aplicación de las nuevas tecnologías.
- b) La disminución del protagonismo de los bancos en su papel de oferentes de crédito, precisamente como consecuencia de que se han generalizado otras formas de dinero que no provienen de la actividad bancaria tradicional. No se trata de un cambio superficial ni mucho menos. Cuando los bancos y el crédito que ofertan, el dinero bancario, constituye el componente principal de los flujos y de las operaciones financieras, el estado natural de los mercados financieros es de otro tipo. Efectivamente, en el desarrollo de lo que era su actividad tradicional, los bancos suelen mantener sus títulos hasta que llegue el momento de su vencimiento, lo que implica que están interesados en que se mantenga la máxima estabilidad a medio y largo plazo, porque esa es la forma de que realicen finalmente sus títulos sin problemas.

c) Pero el incremento de los flujos financieros ha venido de la mano del mucho mayor protagonismo, en detrimento del que tenía la banca tradicional, de los llamados "inversores institucionales". Se denomina así a los fondos de inversión, compañías de seguros o empresas en general que se constituyen para recoger fondos ajenos y a partir de los cuales operan en los mercados financieros para sacarles el máximo rendimiento. Tradicionalmente, las instituciones financieras tomaban el ahorro de la economía y lo pasaban a los inversores (por esos se llamaban "intermediarios financieros") que lo convertían en actividad productiva, en producción y empleo. Pero ahora ocurre algo distinto, los nuevos inversores financieros toman el ahorro pero lo llevan a los mercados financieros sólo para obtener de él rendimiento a base de comprar o vender más medios financieros: no se dedica el ahorro a crear actividad económica sino más demanda de medios financieros para invertir. Antes, por ejemplo, se compraban divisas para invertir en otros países, para ir de turismo o para comprar bienes o servicios extranjeros. Hoy día, los grandes inversores compran o venden divisas para lograr beneficios gracias a los cambios en sus cotizaciones (que muchas veces ellos mismos tratan de modificar con sus operaciones especulativas).

En suma, a diferencia de lo que por lo general ocurría antes (o ahora) con quien recibe un préstamo, los inversores institucionales no reciben el dinero para hacer inversiones reales, sino para comprar otro dinero obteniendo rendimiento en la operación: no operan cambiando el papel por mercancías, sino papel por papel. Mientras que en el régimen financiero en el que predominaba el negocio bancario tradicional la estabilidad era el estado más favorable para obtener rentabilidad del dinero bancario, la forma de actuar de estos inversores institucionales implica una búsqueda incesante y lo más inmediata posible de rentabilidad y liquidez y eso provoca una gran inestabilidad.

Lo que constituye una extraordinaria paradoja que hay que entender para saber lo que ocurre en este nuevo universo financiero es que la inestabilidad no es sólo el efecto de la actuación de estos inversores, sino también la condición que permite obtener beneficios inmediatos, elevados y proporcionados al inmenso caudal de recursos ajenos que movilizan. De la continua inestabilidad, de las alzas y subidas que permanentemente se puedan producir es de donde puede obtenerse rendimiento: el riesgo y la inestabilidad se convierten, por lo tanto, en el gran enemigo pero al mismo tiempo también en la nota consustancial de los nuevos mercados financieros. De hecho, sin

inestabilidad, sin volatilidad, sin cambios permanentes en las cotizaciones y en los precios de los títulos financieros no podría darse la rentabilidad tan alta que allí se obtiene. Aunque, lógicamente, no todos ni siempre pueden ganar.

El crecimiento espectacular del papel de estos inversores institucionales lo muestra el hecho de que el total de sus operaciones representaba en 1980 el 59% del PIB de Estados Unidos y en 1993 ya había pasado a ser el 126% y en 2000 el 207%.

d) Como acabo de señalar, los inversores institucionales basan su negocio en vender cuanto antes y con la ganancia más elevada posible los títulos que han adquirido en los mercados. Eso quiere decir que les interesa operar con títulos que sean muy líquidos, es decir, que puedan venderse fácilmente. Se trata también de un fenómeno paradójico. Por un lado, y para ampliar el negocio, requieren más títulos, pero los nuevos títulos a los que podrían acceder son menos líquidos. El problema consiste en hacer líquidos títulos que no lo eran y eso se consigue a través de lo que se conoce como "securitización", que no es sino la generación de productos financieros "derivados" unos de otros, haciendo así negociable lo que antes no lo era, cubriendo con nuevo papel el papel de antes al que

ahora se le puede dar salida porque se dispone del nuevo. Se trata, sin duda, de un proceso que cuesta bastante entender a las personas normales pero que puede explicarse fácilmente si se visualizan las compras que las empresas hacen de las acciones de sus propia empresa, o de su grupo de empresas para luego venderlas y volver a comprarlas y así ir aumentando los rendimientos sin que haya habido cambio alguno en la estructura real, en el patrimonio efectivo ni, por supuesto, en la producción real que realiza, si es que se trata de títulos que tengan que ver con empresas que fabriquen algo, puesto que al tratarse de operaciones de papel sobre papel no tienen por qué tener nada real en la base, quizá tan sólo la expectativa de que alguien pueda estar interesado en adquirirlas en otro momento.

Entre los inversores institucionales que llevan al extremo este tipo de operaciones se encuentran los llamados *hedge funds* o fondos inmunizados, que gracias a la liquidez que les proporcionan los préstamos que reciben tratan de lograr más liquidez (en operaciones que se denominan de "apalancamiento") generando para ello nuevos productos, nuevas inversiones prácticamente a la medida de cada cliente.

Estos fondos han llegado a utilizar hasta 250 veces su pro-

pio capital, pero implican un paroxismo especulativo tan elevado y asumen un riesgo tan alto que no están exentos del peligro cierto de quebrar como ocurriría en 1998 con Long-Term Capital Management (LTCM). A pesar de que entre sus responsables se encontraban dos Premio Nobel y un ex presidente de la Reserva Federal que siempre habían defendido la libertad de mercado, los beneficios de la competencia y la perversidad de la intervención estatal, fue la Reserva Federal quien rescató a LTCM.

e) Un inevitable corolario de lo que vengo señalando es que al incesante crecimiento de los flujos financieros haya seguido la práctica desaparición de fronteras entre los mercados de capitales. Puesto que los inversores no pueden desaprovechar la más mínima opción de ganancia es inevitable actuar en todos los mercados y en todo momento, algo que, como he dicho, es ya posible gracias a las redes telemáticas. Así, se ha tejido una red inextricable de operaciones que constituyen la suma de actuaciones en muchos submercados fragmentados.

f) Finalmente, hay que tener en cuenta que estos procesos se han desenvuelto en un contexto general muy específico: el de una extraordinaria influencia del dólar (y por ende de toda la

política monetaria estadounidense) sobre el conjunto de los mercados internacionales. Gracias a que el dólar ha actuado y prácticamente actúa como moneda de reserva mundial, gracias al enorme poderío económico de Estados Unidos y gracias también a su influencia política en todo el planeta, han podido realizar en los últimos decenios una política monetaria, y en general, una política económica, orientada a atraer capitales a Estados Unidos y que ha provocado una gran inestabilidad en los mercados financieros. Gracias a ello Estados Unidos ha mantenido una gran influencia monetaria y sus capitales financieros han obtenido grandes ganancias pero, al mismo tiempo, ha transmitido inestabilidad no sólo a los mercados financieros, lo que podría ser positivo desde el punto de vista de la rentabilidad financiera que allí se obtiene, sino a los mercados reales y al conjunto de las economías, lo que le resulta problemático porque sus empresas que operan en la economía real dependen de la salud financiera de los demás. En estas contradictorias relaciones entre el tipo de condiciones que necesita la rentabilización de los capitales financieros y las que precisan los capitales reales radican algunos de los problemas más graves que ocasiona la financierización de nuestras economías.

3.3. La nueva regulación legal de las finanzas: el poder monetario

Como he dicho, el proceso de financierización que ha caracterizado a la economía mundial en los últimos treinta años no sólo es el resultado de cambios en la estructura productiva o en la naturaleza de las relaciones y actividades financieras. Su aspecto más relevante es que ha implicado un nuevo tipo de poder, una forma diferente de gobernar las relaciones económicas, nuevos sujetos decisores, nuevos valores vinculados a él y consecuencias no sólo económico-financieras sino puramente políticas en tanto que cualquiera de las dimensiones del poder, como es la monetaria, condiciona la manera en que se plantean y resuelven todos y cada uno de los problemas sociales, que es lo que de forma más elemental se entiende por política.

Lo que ha permitido que todo eso surja y, en definitiva, la fuente última del nuevo poder monetario, ha sido la nueva regulación del orden financiero orientada básicamente a lograr dos grandes objetivos.

En primer lugar, que los Estados abdicaran de su capacidad de regular el universo monetario, es decir, la desaparición del poder del dinero como una extensión del poder estatal, siempre sometido a interferencias, a ne-

gociación y a cierta exigencia de transparencia y, por lo tanto, siempre incómodo para un mundo financiero que necesitaba de plena libertad para conseguir rendimientos sin límites.

En segundo lugar, establecer el régimen que concediera la más plena autonomía y libertad de movimientos al capital financiero para aprovechar así todas las inmensas oportunidades de beneficio que se generan en una economía financierizada.

Los cambios legales necesarios se han llevado a cabo con extraordinaria disciplina y diligencia por todos los países del planeta, prácticamente sin excepción, comandados por organismos como el Fondo Monetario Internacional o el Banco Mundial, fieles guardianes de la ortodoxia monetarista y sumos intérpretes del elemental catecismo liberal que ha servido de cobertura ideológica para que no fuese demasiado evidente e injustificado el virtual traspaso de poderes que se ha producido.

La actuación reguladora que se ha llevado a cabo se ha referido a cinco ámbitos principales.

- a) La mencionada plena libertad de movimientos de capital que ha permitido expatriar los capitales, conformar una nueva geografía mundial del dinero y lograr el sueño de hacer del planeta un único mercado. Como dice el último Premio Nobel de economía

J. Stiglitz⁷, no hay razón teórica alguna que justifique imponer un régimen de plena libertad de movimientos de capital, nada permite afirmar que se trate de un estado de cosas más favorable para el conjunto de la economía o que garantice mejores rendimientos generales. Sólo se ha impuesto esta situación porque con ella se garantiza el mejor clima posible para obtener rendimientos de los capitales financieros, objetivo al cual queda supeditada cualquier otra dimensión de la vida económica, aunque sea algo tan trascendental como la propia satisfacción humana.

b) La privatización de la práctica totalidad de los sistemas financieros para poner en manos del capital privado los recursos que habían sido públicos, en la mayoría de las ocasiones, reforzando de manera incluso grosera a los grupos económicos ya más poderosos o incluso generando otros nuevos al calor de las mafias paraestatales. Tampoco hay razones teóricas que avalen que esta es la mejor condición económica. Todo lo contrario, el peor funcionamiento de los nuevos servicios privatizados, las alzas de precios por la menor competencia y la menor capacidad de condicionar socialmente su gestión son, por el contrario, costes de gran envergadura que hay que soportar, a cambio tan sólo de grandes beneficios para

sus nuevos y privilegiados propietarios.

c) La liberalización del acceso al ahorro privado y público, especialmente en el caso de las pensiones, que ha permitido que los grupos financieros privados se hayan hecho con un auténtico botín proveniente del ahorro familiar que constituye el saco sin fondo del que salen las operaciones especulativas que proporcionan ganancias millonarias a los propietarios o gestores de los fondos y no a sus auténticos generadores⁸.

d) El establecimiento de regímenes de autonomía de los bancos centrales que, aunque en el nuevo régimen monetario pierden gran parte de su eficacia regulatoria como analizaré más adelante, se han podido constituir en instancias de decisión completamente ajenas al control democrático y, por tanto, mucho más fácilmente dispuestas a apoyar a los grandes intereses financieros.

e) Finalmente, se ha establecido como un estricto criterio de política económica la necesidad de combatir la inflación. En consecuencia, se ha generado una constante tensión al alza de los tipos de interés y, en general, políticas claramente favorecedoras de los poseedores de recursos financieros.

En el campo de las finanzas también se ha dado una gran pa-

radoja. Como en otros ámbitos de la política social, para poder consolidar el nuevo orden, en este caso monetario, se ha hecho una auténtico ejercicio de intervencionismo estatal, mostrándose así que no es cierto que se haya renunciado a la regulación pública, sino que se ha logrado que ésta se haga de acuerdo con otros intereses, con otros objetivos y con resultados distributivos también diferentes. No es cierto, pues, que el nuevo escenario monetario sea el resultado de más libertad, sino de una exigencia de intervención gubernamental orientada a generar una arquitectura social diferente; no se ha producido en realidad una des-regulación de las finanzas sino que se ha establecido un nuevo orden con una potentísima regulación, si bien ésta es de otra naturaleza y con una ética distinta.

Analizaré a continuación cuáles son sus efectos, manifestaciones y consecuencias más importantes.

4. LAS CONSECUENCIAS DE LA FINANCIERIZACIÓN

Las modificaciones en el orden monetario internacional a las que me acabo de referir han provocado efectos muy importantes sobre el desarrollo general de la actividad económica, sobre la regulación monetaria y el papel de

la política monetaria y sobre las condiciones generales en que puede llevarse a cabo el gobierno democrático de las sociedades modernas. A todos ellos me refiero a continuación de manera sintética.

4.1. Una “economía de casino”

La hipertrofia de los flujos financieros y la generación de un auténtico espacio privilegiado del beneficio en la circulación monetaria han modificado en una gran medida el propio desenvolvimiento de la economía en general y las condiciones de entorno en las que se llevan a cabo los procesos de asignación y distribución de recursos, y de esos cambios se han derivado necesariamente efectos sobre la pauta de distribución, es decir, sobre el grado en que cada grupo social se apropia de los frutos del crecimiento y la acumulación.

Distinguiré seis principales ámbitos en los que estos procesos se han manifestado.

a) Deterioro de la economía real. Las consecuencias de la generalización de la especulación financiera y del hecho de que con ella se puedan obtener rendimientos mucho más elevados que los que proporciona la creación de riqueza material son obvias: un drenaje permanente de recursos hacia los circuitos financieros y una subsiguiente

pérdida de fuerza de la inversión real.

El cálculo económico más elemental lleva a los inversores a optar por la inversión financiera cuando ésta es más rentable y eso es lo que ha provocado que los periodos en los que ha ido aumentando vertiginosamente la especulación financiera hayan coincidido con la época en la que el crecimiento económico se ha resentido más.

A eso hay que añadir que la progresiva concentración de recursos e intereses en los flujos financieros ha impuesto a los gobiernos la aplicación de políticas deflacionistas generalizadas, es decir, orientadas a combatir la inflación con absoluta despreocupación de otros objetivos.

La razón de que se hayan impuesto estas políticas es triple.

Por un lado, porque evitan que se erosione el valor del patrimonio financiero acumulado por los poseedores de títulos de todo tipo. Por otro, porque se instrumentan con tipos de interés elevados (porque se dice que la subida de precios es consecuencia de un exceso de circulación monetaria y por eso se encarece el recurso al crédito), lo que significa una retribución mayor del dinero y del conjunto de activos financieros que beneficia a sus poseedores. Por último, porque imponen continuas reducciones de costes salariales (pues se establece que éstos con causan-

tes de las alzas de precios) para generar más beneficio y por lo tanto mayores recursos para rentabilizar en operaciones financieras⁹.

La otra cara de estas políticas es el declive económico que llevan consigo. Tipos de interés elevados deprimen la inversión y encarecen el crédito destinado a financiar la actividad productiva; la reducción salarial debilita la demanda global y ello lleva consigo más paros, empleos más precarios y, en general, una tónica de débil crecimiento y expansión económica.

Además, la financierización implica altas tasas de rentabilidad porque está asociada a un alto riesgo, y ese nivel tan alto de inseguridad y riesgo no se queda en el flujo financiero sino que se transmite al conjunto de la economía, contribuyendo así a que los ciclos económicos se hagan más recurrentes y agudos y a que en todo el sistema haya una permanente inestabilidad.

Puede decirse, pues, que la financierización va acompañada de menos crecimiento, salarios más bajos, menos empleo, mayor inestabilidad y crisis más recurrentes. En general, de mucha más atonía productiva en paralelo a la eclosión de los grandes negocios financieros que permite realizar.

b) Modificación en el sistema financiero y de pagos.

Las funciones tradicionales de los sistemas financieros eran la de movilizar el ahorro para transformarlo en inversión productiva, la de facilitar el intercambio mundial de mercancías y la de proteger a los sujetos económicos frente al riesgo. Sin embargo, la financierización altera radicalmente este papel.

Los bancos se dedican, en lugar de a facilitar el tránsito de los recursos desde el ahorro a la inversión, a gestionar y colocar títulos en los mercados financieros. Incluso los bancos centrales realizan operaciones especulativas, muchas veces, muy cercanas a lo delictivo. Como indica Gowan¹⁰, según un informe realizado en 1996 de la Unión de Bancos Suizos, "no menos de ocho bancos públicos eran 'inversores estratégicos' en el LTCM".

Los cambios que se han producido en el tipo de actividad financiera que es predominante en el régimen financierizado actual (que como he dicho implica pasar del protagonismo del dinero bancario a la generalización de las operaciones de compra y venta de todo tipo de títulos financieros) modifican también el papel que juegan los tipos de interés en la economía.

Antes, la política de tipos de interés podía ser utilizada con bastante eficacia en el gobierno de la masa monetaria, porque la oferta y la demanda de dinero bancario respondía suficiente-

mente bien a sus modificaciones. Hoy día, las operaciones que se realizan en los mercados financieros, mucho más atomizados y fragmentados, pueden eludir mucho más fácilmente la disciplina monetaria impuesta a través de los tipos de interés, precisamente, porque se trata de operaciones concebidas expresamente para jugar con las variaciones en los precios de los títulos y con las oscilaciones en los tipos de interés. Es decir, los tipos de interés ya no son la batuta que dirige los movimientos de la masa monetaria, sino el indicador que expresa hacia dónde tiene que moverse la inversión para lograr rentabilidad cualquiera que sea su evolución, al alza o a la baja, porque en ambos sentidos puede ser rentable una operación.

Por último, la generalizada utilización de los mercados de divisas para especular en lugar de para facilitar el intercambio comercial implica que los tipos de cambio sean cada vez más dependientes o resultados de los movimientos financieros especulativos, en lugar de derivarse del estado de los movimientos reales. Eso es especialmente dañino en economías de mercado en donde se supone que los precios juegan un papel determinante como indicadores y referentes para la asignación eficiente de los recursos. Significa, pues, que una secuela desgraciada de la hipertrofia financiera y de la es-

peculación generalizada que conlleva es la imposibilidad de que los mercados internacionales de bienes y servicios funcionen eficientemente porque su mecanismo de fijación de los precios está viciado, se ve alterado por los movimientos que les impone el flujo financiero.

c) Cambios en la gestión empresarial y en sus resultados.

Cuando el negocio financiero básico radicaba en la generación del dinero bancario concediendo préstamos a los agentes económicos, los oferentes de dinero estaban principalmente interesados en que los prestatarios tuviesen la mayor solvencia posible, de ahí que se impusiese una lógica de estabilidad y fortaleza económica.

Por el contrario, en el régimen predominante del dinero financiero los inversores institucionales están especialmente interesados en que los títulos que pueden ser objeto de compra o venta tengan el mayor atractivo posible desde el punto de vista de su rendimiento. Eso es lo que lleva a que el tipo de lógica que los inversores financieros imponen a las empresas sea la que obliga a generar el mayor beneficio inmediato. Por eso, la generalización de la llamada inversión financiera institucional ha traído consigo un tipo de gestión empresarial orientada sobre todo a facilitar la colocación de los títulos, bien gracias a presentar rendimientos muy ele-

vados a corto plazo, bien inflando artificialmente las expectativas de la empresa en los mercados.

Este tipo de estrategias son las que han hecho crecer desmesuradamente la cotización de las empresas, aunque su actividad real apenas si se modificara y eso ha sido lo que ha dado lugar a la llamada Nueva Economía, al éxito de las empresas puntocom y al incremento espectacular de los registros de beneficios empresariales en los últimos años.

Detrás de ello, sin embargo, hay un inflación permanente de las expectativas y un irreal crecimiento del valor de las empresas que a la postre no ha podido sino quebrarse recurrentemente, provocando la sucesión permanente de episodios alcistas y de crisis bursátiles.

d) La americanización de la economía global.

La financierización de la actividad económica ha venido de la mano, tal y como ya he señalado, de la práctica desaparición de todo tipo de fronteras para el capital y las operaciones financieras. Pero detrás de la aparentemente completa globalización se produce un reforzamiento muy importante y significativo de la lógica de imperio que impone Estados Unidos en el conjunto de las finanzas internacionales.

No hay forma más cruda y sincera de señalar la evidencia

del anterior juicio que las palabras de Madeleine Albright: "Para que la mundialización funcione, los Estados Unidos no deben tener miedo de actuar como la superpotencia invencible que son... La mano invisible del mercado no funcionará jamás sin un puño invisible. McDonald's no puede extenderse sin McDonnell Douglas, el fabricante del F15. El puño invisible que garantiza la seguridad mundial de las tecnologías de Silicon Valley se llama ejército, la fuerza aérea, la fuerza naval y el cuerpo de marines de los Estados Unidos"¹¹.

Efectivamente, no hay más remedio que reconocer que la globalización financiera es básicamente una americanización que se manifiesta en múltiples aspectos. Sobre todo, en la utilización que ha realizado Estados Unidos de su gran poder financiero, económico y político para gobernar la política monetaria y toda la política económica en su propio interés pero haciendo descargar los costes de esas políticas en el resto de los países¹². Y, en particular, en la generalización de las políticas nacionales impuestas desde los organismos internacionales que Estados Unidos controla directamente, incluso en la tendencia a homogeneizar el derecho mercantil del resto del mundo para acoplarlo a la tradición norteamericana, o en la progresiva imposición de reglas y procedimientos provenientes de Estados Unidos relativos a las

prácticas judiciales, de auditoría, clasificación crediticia, contabilidad, etc., que terminan por suministrar el traje con el que se revisten las relaciones financieras internacionales¹³.

En general, ha ocurrido además que la gran influencia de Estados Unidos no ha servido para incorporar plenamente a los demás territorios en la geografía de las relaciones financieras internacionales sino en condiciones que se han denominado de "imperialismo ostracista"¹⁴, por cuanto que no han implicado una auténtica implicación del conjunto de los espacios económicos con la dirección impuesta por los intereses norteamericanos, y eso hace que, bajo la apariencia de un mundo globalizado exista una realidad de enorme fragmentación y de vínculos económicos extraordinariamente débiles, pues la inmensa mayoría de los territorios se limitan a poner simplemente a disposición del centro del imperio sus recursos, sin poder sentarse nunca en la mesa del superpoder norteamericano.

e) Incremento de la corrupción y de la economía criminal.

Una secuela inevitable de la tremenda e improductiva expansión de los medios de pago ha sido la canalización de inmensos flujos de dinero hacia actividades ilegales y criminales que, paradójicamente, han sido permitidas por los propios gobiernos, y en particular, por el de Estados Uni-

dos que siempre se opuso a lo que llama "injerencia fiscal".

Al hablar de economía criminal se hace referencia a un conjunto amplísimo de actividades de naturaleza y efectos económicos pero que se desarrollan al margen de la ley. Se puede tratar de comercio ilegal de armas o desechos nucleares, prostitución, juego clandestino, extorsiones de todo tipo, "protección", comercio de mercancías prohibidas, secuestros, falsificaciones, mercado negro de divisas... y principalmente tráfico de estupefacientes que por sí solo representa casi la mitad de esta economía criminal que en nuestra época se ha desarrollado en términos absolutos y relativos más que en ninguna otra.

Según las estimaciones que realizan organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional o las Naciones Unidas todas estas actividades mueven anualmente alrededor de un billón de dólares en todo el mundo, aunque el patrimonio económico acumulado por la actividad criminal es lógicamente mucho más elevado. Y si se consideran las inversiones ya legales, o "blanqueadas", que subsiguientemente se hacen con los beneficios de la economía criminal, esas mismas estimaciones señalan que la cifra de negocio en 1997 podría haber sido de tres billones de dólares.

Se trata, pues, de un negocio de gran envergadura económica ya que representa alrededor del 8 por ciento del comercio mundial, un 4 por ciento del Producto Bruto mundial y es equivalente, por ejemplo, al que realiza toda la industria textil del planeta y mayor que el de la industria del automóvil.

Por otro lado hay que destacar que la mitad de los flujos financieros internacionales pasan por los llamados paraísos fiscales, auténticos no-lugares de las finanzas en donde la ausencia no sólo de imposición sino de control permite a los grandes bancos e inversores institucionales realizar operaciones al margen de lo que está prohibido realizar en sus países de origen.

f) Incremento de la desigualdad económica

Una economía orientada cada vez más hacia la especulación y la actividad improductiva y que se encuentra fuertemente determinada por los intereses que impone un territorio de poder especialmente influyente no puede tener sino un inevitable corolario: el incremento continuado de la desigualdad económica. Unos escasos datos permiten corroborar esta aseveración¹⁵.

Si se hace el PIB por habitante del mundo igual a cien en 1980 la situación de algunos países y zonas ha evolucionado de la siguiente forma hasta 1999: Esta-

dos Unidos ha pasado de 482 a 637, los países de renta baja de 13 a 8, los de renta media de 83 a 40, y los de renta alta de 406 a 526; África subsahariana de 29 a 10, Asia del Sur de 11 a 8, Asia del Este de 15 a 20.

Desde otro punto de vista, resulta que en 1980 el 82% de la población mundial producía el 29% de la riqueza mundial. En 1999, el 85% de la población mundial producía el 21%, lo que significa que ha disminuido claramente su capacidad de creación de riqueza.

En 1980, los 1.300 millones de habitantes de los países más pobres eran 22 veces menos ricos que los de Estados Unidos, mientras que en 2000 eran 86 veces menos ricos. La renta global de los países en subdesarrollo en 1980 era 14 veces menor que la de Estados Unidos y en 1999 26 veces.

Evidentemente, las causas de este incremento de la desigualdad económica no son sólo monetarias y financieras, pero sí puede aceptarse que la financierización ha coadyuvado de manera decisiva a provocarla, al menos por cuatro razones fundamentales.

En primer lugar, porque Estados Unidos ha logrado externalizar los costes elevados de las crisis financieras que ha provocado la especulación que realizan sus empresas e inversores institucionales, lo que hace que

sean los demás países los que soportan finalmente sus consecuencias y efectos negativos sobre el empleo, el equilibrio macroeconómico y sobre su capacidad subsiguiente para generar actividad económica.

En segundo lugar, porque la política monetaria restrictiva que se ha impuesto, de altos tipos de interés y en general de alta retribución para los poseedores de títulos financieros, lógicamente favorece a quienes los poseen, que no suelen ser los grupos sociales de menor renta, sino los sectores ya de por sí más privilegiados y los países más potentes, hacia donde se suele canalizar el ahorro cuando existe libertad de movimientos de capital.

En tercer lugar, porque las políticas deflacionistas que acompañan a la financierización implican aumento del desempleo, disminución de los gastos sociales, debilitamiento del sector público protector, menos inversiones públicas y, en general, no sólo peores condiciones de vida sino menor capacidad endógena para la generación de riqueza, lo que perjudica en mucha mayor medida a los sectores o territorios más necesitados y empobrecidos.

Finalmente, porque en un régimen de libertad de movimientos de capital los recursos tienden a fluir no hacia donde son más necesarios, sino hacia donde encuentran mayor retribución

o rentabilidad. Por regla general, eso ha generado una nueva geografía económica mucho más desigual y concentrada a nivel mundial. Aunque es cierto que todos los países intervienen ahora en mayor medida en las relaciones económicas y financieras lo que ocurre es que no lo hacen en igualdad de condiciones, sino en virtud de una especialización que impone una distribución muy desigual del valor y de los resultados de la producción.

4.2. Nuevo poder, nueva regulación monetaria

El segundo gran tipo de consecuencias que se han derivado de la financierización y de la aparición de un nuevo tipo de poder (en realidad es la expresión más directa de esto último) es el que tiene que ver con el tipo de regulación que se realiza sobre los flujos financieros y con la naturaleza del gobierno que se ejerce sobre la masa monetaria.

En tal sentido se pueden destacar cuatro grandes consecuencias.

a) Privilegio de la política monetaria

Una esfera monetaria hipertrofiada implica así mismo que la regulación global de la actividad económica se escore necesariamente hacia lo monetario. A diferencia de lo que había sido la

gestión macroeconómica tradicional en donde la política monetaria, el control de la masa monetaria, se realizaba de manera más o menos acompañada con el resto de las políticas económicas, el nuevo régimen monetario y financiero demanda una política monetaria mucho más activa por varias razones.

En primer lugar, porque es mucho mayor el peso de los flujos monetarios en el conjunto de las relaciones de las que dependen los equilibrios y desequilibrios macroeconómicos.

En segundo lugar, porque con la política monetaria, que se instrumenta desde instancias mucho menos transparentes que las fiscales o el resto de las políticas económicas, se pueden llevar a cabo mucho más fácilmente y con menos problemas de legitimación los cambios en la pauta distributiva que implica la financierización en un contexto de mucho mayor peso de los intereses privados.

En tercer lugar, la política monetaria se puede reservar a los bancos centrales con la justificación de su neutralidad y de que su gobierno sólo requiere decisiones técnicas y no políticas, y eso permite dejar fuera de toda discusión lo referente a las condiciones en que se desenvuelven las relaciones financieras en nuestras sociedades.

Finalmente, resulta que instrumentando la política moneta-

ria desde fuera, se puede constreñir no sólo lo referente a lo monetario, sino a las demás dimensiones de la política económica. Todas estas, y especialmente las fiscales, tienen efectos monetarios, de manera que si desde una autoridad externa se imponen determinadas restricciones aparentemente sólo monetarias se está condicionando a las demás políticas: el banco central no sólo influye sobre lo relativo a la moneda, sino sobre la fiscalidad, el gasto público, las políticas sociales, etc.

b) *Pérdida efectiva de la capacidad de intervención económica de los gobiernos*

Lo que acabo de señalar implica una efectiva pérdida de capacidad de gobierno de los Estados.

Por un lado, en la medida en que los tipos de interés y los tipos de cambio viene impuestos (los primeros por el efecto conjunto de las decisiones de los bancos centrales y de los mercados financieros, y los segundos por éstos últimos más que por la política comercial de los gobiernos) los Estados nacionales se encuentran prácticamente maniatados respecto a la manipulación de variables clave para la consecución del equilibrio macroeconómico.

Por otro lado, en la medida en que existe libertad absoluta para

el movimiento de capitales, los gobiernos carecen de autonomía alguna para imponerse a la voluntad de mercados que se desenvuelven a escala internacional, salvo que se trate de Estados Unidos, que gracias a su potencia económica y al papel de reserva virtual que juega el dólar puede influir con cierta discrecionalidad en la dinámica de los mercados.

En realidad, pues, a los gobiernos nacionales no les queda sino la posibilidad de comportarse como ejecutores más o menos voluntariosos de la ortodoxia económica y monetaria.

c) *La paradójica limitación de los bancos centrales*

El mayor protagonismo de los bancos centrales independientes como ejecutores de la política monetaria se produce en la paradójica situación de pérdida de su propia capacidad de control de los flujos financieros.

Como he señalado anteriormente, la financierización ha implicado que la masa monetaria esté compuesta por una nueva y muy abundante variedad de títulos y que ya no se reduzca principalmente al dinero bancario que los bancos centrales podían controlar más eficazmente a través de los instrumentos tradicionales de la política monetaria (coeficientes bancarios o tipos de re-descuento). Incluso la puras

operaciones de crédito ya no son realizadas en tan exclusiva proporción como antes por los bancos. Según S. Sassen "treinta años atrás, los bancos realizaban el 75 por 100 de todo tipo de operaciones de crédito a corto y medio plazo. En la actualidad, este porcentaje ha bajado al 50 por 100. La participación de los bancos comerciales en el total de valores financieros ha caído desde más del 50 por 100 a poco más del 25 por 100 en los últimos setenta años"¹⁶.

Sobre las operaciones de compra y venta de títulos o dinero de todo tipo que constituyen hoy día el grueso de las operaciones financieras, los bancos centrales tienen mucha menor capacidad de intervención. Primero, porque son movimientos que no responden directamente a los instrumentos tradicionales de la política monetaria de los que disponen los bancos centrales y, segundo, porque las reservas de los bancos son excesivamente limitadas en relación con el volumen total de operaciones que se realizan, lo que dificulta en gran medida su capacidad de control.

Además, una parte importante de las operaciones financieras se realiza a través de circuitos electrónicos, y esta "virtualización" de las operaciones monetarias ha llevado consigo una notable pérdida de control de los bancos centrales.

La existencia consentida de paraísos fiscales y de productos financieros opacos, concebidos precisamente para eludir controles fiscales y monetarios igualmente limita la capacidad de actuación como controladores finales de la oferta monetaria por parte de los bancos centrales.

Y, por último, la práctica generalizada de "derivar" los productos financieros, es decir, de cubrir unos con otros precisamente para eludir los cambios que no interesen en los tipos de interés significa que ni tan siquiera la manipulación de esta última variable tiene hoy día una eficacia completa sobre el conjunto de los flujos financieros.

En definitiva, pues, no puede decirse que los bancos centrales hayan pasado a ser auténticos portadores de poder monetario. En realidad, se limitan a jugar un triple pero mucho menos poderoso papel: el de celosos guardianes de la retórica ortodoxa, el de contumaces disciplinadores de las políticas económicas de los gobiernos y el de comparsas más o menos atentos de los movimientos de compensación que demandan los mercados financieros cada vez más inestables, lo que no siempre consiguen a tenor de las sucesivas y graves crisis que se han venido padeciendo en los últimos años.

d) *La privatización del poder monetario*

Si esto es así hay que concluir que el poder monetario efectivo de nuestros días se encuentra en los grandes inversores institucionales, en las empresas multinacionales y, en general, en los poseedores de los inmensos y muy concentrados volúmenes de recursos financieros que se movilizan incesantemente en los mercados.

Esta circunstancia, sin embargo, no puede entenderse mecánicamente pues se mueve en el seno de dos inevitables contradicciones.

En primer lugar, que aunque la hipertrofia de la circulación financiera sea tan extraordinaria, aunque los flujos y las operaciones financieras hayan adquirido una importancia y una influencia tan decisiva respecto a la circulación real, ambas esferas no pueden quedar de ninguna manera desconectadas. En mi opinión, habría que entender el papel tan decisivo e influyente de la Reserva Federal estadounidense no como una excepción a la privatización del poder monetario a la que acabo de aludir, sino como el elemento de conexión entre ambas esferas.

La segunda contradicción se refiere a que, a pesar de que predomina una creciente internacionalización del flujo financiero, es absolutamente imposible lograr el sueño de desnacionalizar

completamente los movimientos financieros, es decir, evitar cualquier posible influencia de los Estados. Por un lado, porque, como dice acertadamente Sassen¹⁷, "la infraestructura que hace posible la hipermovilidad del capital financiero a escala global se halla situada en diversos territorios nacionales". Por otro, porque, de momento, los derechos de contrato y de propiedad sin los cuales es imposible el negocio financiero no tienen otro asiento posible que el Estado nación. Esta última es una paradoja sobre la que volveré más tarde: la globalización financiera requeriría instancias de definición de derechos globales, pero esto sería prácticamente imposible de lograr sin un debate acerca de la naturaleza de los mismos.

4.3. Poder monetario y debilitamiento de la democracia

La consolidación de un poder que tiende a evadir el control de las instituciones para guarecerse en los mercados tiene como inevitable corolario un debilitamiento efectivo de la democracia que se manifiesta, al menos, en tres grandes dimensiones.

a) Las nuevas formas de regulación monetaria y el propio régimen de financierización compulsiva de la actividad económica implican, como he señalado, una pérdida progresiva de impul-

tos al crecimiento de la actividad económica, menor capacidad de creación de riqueza, pérdida de empleo y, en general, del mayor nivel de bienestar que está asociado a la economía productiva. Significa eso que el nuevo poder monetario lleva consigo, como cualquier decisión sobre los modos de asignación de los recursos, una solución distributiva determinada, y en este caso diferente de la que se obtendría si se primase la producción de bienes y servicios o la creación de empleo en lugar de la especulación financiera.

Teniendo en cuenta que ese poder se ejerce, como acabo de analizar, cada vez más al margen de las instituciones en donde están representados, siquiera sea formalmente, todos los intereses sociales, resulta que la consolidación del nuevo poder monetario significa, entre otras cosas que comentaré enseguida, que se impone una pauta distributiva sin debate social, sin permitir que los grupos sociales que no poseen los recursos financieros puedan tratar de mejorar su parte en el reparto del producto social.

No sólo se debilita así la propia democracia formal, de cuyo ámbito se desmarca una esfera que, sin embargo, es de extraordinaria influencia para el conjunto de los intereses sociales, sino que literalmente se impide que la democracia sea un procedimien-

to que permita a los grupos sociales mejorar su participación en el reparto de manera pacífica.

b) Predominio de organismos e instituciones decisoras de carácter no democrático.

Paralelamente a lo que acabo de indicar, no es casual que la consolidación de este nuevo poder monetario se base y se ejerza justamente, y en el mejor de los casos, desde instituciones en donde no existe una representación democrática de los intereses. Organismos como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial o la Organización Mundial del Comercio se constituyen y actúan con ausencia total de garantías y controles mínimamente democráticos y con el sólo objetivo de salvaguardar los intereses de las grandes potencias y, de forma muy particular, los de Estados Unidos.

Alternativamente, la plena libertad de movimientos que se ha garantizado en los mercados de capitales y la renuncia de los gobiernos a controlar de cualquier forma que sea lo que ocurre en esos mercados ha permitido aparecer y consolidarse a gran número de mafias, de grupos vinculados a actividades terroristas y de multitud de inversores criminales que terminan por conformar lo que Susan Strange denominó el "poder difuso" típico de nuestra época¹⁸.

El poder monetario actúa como una especie de imán en tor-

no al cual luchan por acoplarse de la mejor manera posible una multiplicidad de actores e intereses. Los propios gobiernos y bancos centrales, los inversores institucionales, los bancos y compañías multinacionales, los delincuentes y terroristas internacionales, organizaciones no gubernamentales, incluso iglesias y desde luego las mafias organizadas que tienen mucha más fuerza que muchos Estados conforman, entre todos ellos, un auténtico gobierno en la diáspora, una gran zona de no-gobierno democrático, o una "zona de penumbra del derecho", como dice Blackburn refiriéndose a los fondos de pensiones¹⁹, en donde compiten vorazmente para repartirse con extraordinaria opacidad los frutos de su actividad especulativa ingente y constante.

Si antes señalaba que la financierización de la que brota este moderno poder monetario impide distinguir las fronteras entre lo nacional y lo internacional, puede decirse también que en los mercados financieros igualmente se difuminan las distancias entre lo lícito y lo criminal, entre lo público y lo privado o entre el negocio y la estafa.

c) La ciudadanía hipotecada.

Para terminar es preciso referirse a que todo lo que acabo de señalar tiene una decisiva secuela: ¿en qué queda en nuestro mundo la ciudadanía si se la enajena de su derecho a participar

democráticamente en las decisiones sobre el reparto de la riqueza?, ¿qué contenido tiene cuando no le es dado definir el tipo de derechos económicos y sociales que son consustanciales a la vida en sociedad?, ¿qué implica la condición ciudadana si no lleva consigo el derecho a entrar en las ágoras donde se debaten los auténticos problemas políticos de nuestro tiempo?

Cuando se han venido produciendo las consecuencias que he descrito tan sumariamente en este epígrafe se ha producido paralelamente un efecto de pérdida de soberanía y de quiebra de la ciudadanía. La regulación monetaria dominante no es sólo intrínsecamente indeseable en cuanto que lleva consigo las consecuencias analizadas, sino también, y sobre todo, porque ella misma implica e impone un perfil determinado al resto de las políticas económicas y sociales.

Cuando se han generalizado las políticas deflacionistas no solamente se ha afectado a la tasa interanual de crecimiento del Producto Interior Bruto. Se ha producido además desempleo, degeneración del trabajo, menores gastos sociales, etc., y con eso ha venido una auténtica redefinición de los derechos sociales e individuales que, a su vez, ha precisado de una eficaz estrategia de culturización, de asimilación de nuevos valores sociales y de nuevas pautas de compor-

tamiento social e incluso individual.

Los grandes inversores tienen, pues, una capacidad efectiva de decidir y de modificar las preferencias sociales; son los nuevos "votantes" de nuestras sociedades, o al menos a los que les corresponde votar sobre las grandes y más decisivas cuestiones. El nuevo poder monetario ha permitido alcanzar el sueño del capitalismo: que los mercados sustituyan a los ciudadanos.

5. GOBERNAR EL PODER MONETARIO, GOBERNARLO DEMOCRÁTICAMENTE

Para concluir este trabajo es necesario apuntar algunas líneas por las que debería discurrir un planteamiento alternativo del papel de las finanzas internacionales y de la regulación monetaria que permitiera evitar las consecuencias negativas de la situación actual a las que he venido haciendo referencia.

Naturalmente, eso solamente tiene sentido si se parte de aceptar que la humanidad no vive el fin de la historia sino que aún son posibles cambios históricos orientados a garantizar mucha mayor satisfacción humana gracias al reparto más equitativo y racional de los recursos. Es decir, si se piensa que las actividades económicas y la naturaleza específica de las relaciones so-

ciales que involucran no están gobernadas por leyes naturales inexorables y fuera del alcance de los seres humanos sino, por el contrario, por decisiones que estos mismos toman con autonomía. Y, en particular, que el orden social que inspiran las políticas neoliberales es intrínsecamente insostenible en la misma medida en que siga creando la desigualdad, la insatisfacción, la ineficiencia y el deterioro ambiental que hasta ahora ha provocado.

El que fuera presidente argentino Carlos Menem dijo en alguna ocasión: "Pueden hacer mil marchas, mil huelgas, nada cambiará"²⁰.

Es un buen ejemplo del lenguaje autoritario de los gobernantes autoritarios de nuestra época. Pero frente a esa concepción ilusa que está llevando a que la globalización, en lugar de permitir resolver los problemas principales del planeta, se convierta, en palabras de J. Gray, en un "experimento de ingeniería social utopista"²¹, hay sitio para una concepción diferente de los asuntos sociales.

En el campo concreto de las relaciones financieras debería partirse de la aceptación de un triple principio que llevaría a regular y a controlar los flujos financieros de una manera bien distinta:

—Que la satisfacción de las necesidades humanas debe ser el objetivo de las actividades eco-

nómicas y que, para garantizarlo, no se puede quedar pendiente del albedrío de los mercados guiados exclusivamente por la lógica del beneficio.

—Que debe desincentivarse y penalizarse por todos los medios el uso improductivo de los recursos y, al mismo tiempo, garantizar su uso en el ámbito de la creación de riqueza.

—Que es inaceptable el desgobierno o la ausencia total de mecanismos que garanticen la efectiva percepción de las preferencias de todos los grupos sociales.

Las implicaciones mucho más concretas de estos principios éticos deben manifestarse, al menos, en tres grandes ámbitos.

5.1. El derecho a negar

Las políticas neoliberales que han inspirado y gobernado las transformaciones a las que vengo haciendo referencia han tenido como singular efecto el de eliminar cualquier posibilidad de acción social alternativa. No sólo ha sido un auténtico “pensamiento único”, sino también, y sobre todo, un poder exclusivista y una práctica de gobierno autoritaria en la misma medida en que ha limitado la capacidad de respuesta, la posibilidad de oponerse a sus dictados.

Frente a eso es necesario garantizar el ejercicio de un autén-

tico derecho a negar, un derecho a concebir un mundo distinto, unas relaciones diferentes y una solución distinta a los problemas sociales. Y aún más: es necesario, como dice Deudney, convertir ese derecho en una negarquía, en un poder para negar, limitar o constreñir la autoridad arbitraria de nuestro tiempo²².

Este contrapoder ha surgido ya y se manifiesta, por ejemplo, en los movimientos que reivindican una globalización alternativa y que han conseguido en algunos casos modificar la agenda de los grandes poderes del planeta.

Como decía Susan Strange, para hacer frente al debilitamiento de la base democrática de nuestro mundo, a la aparición de poderes difusos y a la dispersión de la autoridad es necesario multiplicar las fuentes potenciales de poder negárquico que permitan poner en cuestión un orden social que ha sido concebido y que es defendido por quienes se benefician de él, justamente, para que nadie pueda cuestionarlo.

5.2 Un orden internacional democrático

El salto producido de las esferas de los Estados nacionales al nivel internacional o globalizado ha sido utilizado por los intereses más poderosos del planeta para evadirse de las constricciones que necesariamente implican los regímenes demo-

cráticos, por débiles que estos sean, en relación con el gobierno de las relaciones comerciales, financieras, comunicativas, culturales, jurídicas o políticas. Pareciera que se da por aceptado que a nivel global no son precisos los controles, la transparencia, los contrapoderes, la censura, la legitimidad o las prohibiciones que son comúnmente aceptados en los países más avanzados. Esto es realmente sorprendente si se tiene en cuenta que lo que ha alcanzado dimensión global suele haber sido, justamente, aquello que tiene un mayor valor estratégico en nuestras sociedades: las finanzas, los códigos culturales y los medios de transmisión, el poder militar...

Por lo tanto, debería entenderse que un mundo globalizado requiere instancias de gobierno igualmente globalizadas, pero que éstas no pueden descansar, como ocurre específicamente en el campo financiero, en la ausencia de control, en la privatización prácticamente total de los centros de decisión o en el reparto tan asimétrico de la influencia de la que disfrutaban los diferentes países a la hora de plantear y resolver los problemas mundiales.

En el ámbito de los flujos financieros sería preciso actuar en tres grandes líneas.

En primer lugar, erradicando la lógica de imperio que hoy domina el no-orden financiero y que permite a Estados Unidos dirigir

con decisiva resolución la regulación financiera mundial, las políticas monetarias y, en general, las condiciones en que se desenvuelve el poder monetario que he analizado.

En segundo lugar, democratizando las instituciones y organismos internacionales existentes o creando otros basados en la participación igualitaria de los diferentes países del mundo a fin de garantizar que se puedan revelar con nitidez las auténticas preferencias de la sociedad y de las naciones.

En tercer lugar, generando un auténtico derecho internacional basado en mandatos imperativos para todas las naciones y que fundamentalmente persiga redefinir la función de los Estados, que garantice la disposición de información rigurosa sobre los movimientos financieros, que resuelva las llamadas zonas de penumbra del derecho, hoy día existentes en ámbitos tan importantes como la actuación de los fondos de pensiones, y que prohíba los paraísos fiscales al mismo tiempo que proporcione medios efectivos para combatir la delincuencia financiera internacional.

Finalmente, y en el campo específico de las cuestiones y las políticas económicas, habría que intervenir a nivel internacional en cinco aspectos principales:

—Permitir y garantizar que los gobiernos recobren la capacidad de gobernar las relaciones eco-

nómicas limitando el poder difuso y recuperando una lógica territorial mucho más racional que no tiene por qué ser incompatible, sino todo lo contrario, con la globalización encaminada a optimizar el uso de los recursos económicos a nivel planetario.

—Redefinir la fiscalidad tanto en el ámbito nacional como internacional básicamente en tres líneas. Primera, generando nuevas variedades de imposición, teniendo en cuenta que hoy día los sistemas impositivos siguen basándose en la idea de que los flujos financieros sirven para transformar en inversión el ahorro nacional. Segunda, en la generación de nuevos recursos fiscales, bien ampliando la utilización de impuestos que aún están muy lejos de haber alcanzado su máxima capacidad de recaudación, bien generando nuevas fuentes de ingreso gravando actividades que hoy día están prácticamente ajenas a cualquier tipo de imposición. Tercera, aplicando tasas impositivas del tipo de la propuesta por Tobin sobre los movimientos especulativos de manera que se generen los suficientes desincentivos que permitan transferir los recursos improductivos a la creación de riqueza.

—Controlar los fondos financieros, y en particular los fondos de pensiones, y establecer regímenes legales e institucionales que impidan el uso ilegal de los mismos e incentiven su utiliza-

ción vinculada a los principios que expuse más arriba.

—Generar a partir de lo que acabo de señalar fondos de solidaridad internacionales destinados a compensar a los países empobrecidos, a garantizar la protección del medio ambiente y a llevar a cabo un programa de redistribución de la renta a escala planetaria que permita que todos los países del mundo tengan, como mínimo, los niveles de gasto y protección social de los que hoy disfrutaban los países más avanzados en este campo.

—Redefinir a escala internacional los derechos sociales que deben ser en todo caso reconocidos y vincular el ejercicio efectivo de la ciudadanía, como no puede ser de otro modo, al disfrute de los mismos.

En cualquier caso, estas ideas no pueden concluirse sino de la misma forma que terminaba otro trabajo en el que proponía alternativas económicas más generales a las políticas neoliberales: "Las alternativas al neoliberalismo que puedan ser eficaces y reales en el campo de las relaciones económicas precisan de un concepto del poder muy diferente al que germina en las sociedades muy escindidas como en las que vivimos. Las experiencias históricas nos vienen demostrando de manera palpable que no es suficiente la simple inversión en la detentación del poder, sino que es necesario que

las nuevas alternativas se generen como resultado de auténticas experiencias de contrapoder de las que derive no sólo el nuevo impulso ético en que deben apoyarse las alternativas de bienes-

tar humano que nos proponemos conquistar, sino también la rebeldía, la fuerza y la organización que pueden hacer que las propuestas y las experiencias realizadas sean irreversibles"²³.

NOTAS

1. Rojo, L.A. "Renta, Precios y Balanza de Pagos". Alianza Editorial. Madrid 1976, p. 59.
2. Vid. Torres López, J. "Desigualdad y crisis económica. El reparto de la tarta". Ed. Sistema. Madrid 2000. C. IV.
3. Aglietta, M. "La violence de la monnaie". París, 1984. Sobre este asunto, ver también C. Benetti y J. Cartelier, "Salariats et capitalistes". París 1980.
4. Una amplia versión de estos procesos y de sus implicaciones en Estefanía, J. "Aquí no puede ocurrir. El nuevo espíritu del capitalismo". Taurus. Madrid, 2000.
5. P. Gowan. "La apuesta por la globalización. La geoeconomía y la geopolítica del imperialismo euro-estadounidense". Akal. Madrid, 2000, p. 161.
6. Arrighi, G. "El largo siglo XX". Akal. Madrid 1999.
7. Stiglitz, J. "El malestar en la globalización". Ed. Taurus. Madrid 2002.
8. Sobre el caso de la privatización progresiva de las pensiones públicas, vid. J. Torres López "Pensiones públicas: ¿y mañana qué?". Ariel. Barcelona 1996.
9. Sobre la naturaleza y crítica de estas políticas deflacionistas vid. el cap. 16 de Torres López, J. "Economía Política". Ed. Pirámide. Madrid, 2002.
10. Gowan, P. ob.cit., p. 164.
11. En *New York Times Magazine*, 28 de marzo de 1999.
12. Sobre este particular Brenner, R. "La expansión económica y la burbuja bursátil" *New Left Review*, Nº 6 (2000) y Gowan, P., ob. cit.
13. Sobre este asunto: Dezalay, Y. "Marchands de droit". Fayard. Paris 1992; Sassen, S. "¿Perdiendo el control? la soberanía en la era de la globalización". Ed. Bellaterra. Barcelona 2001; Sinclair, T. "Passing judgement: credit rating processes and regulatory mechanisms of governance in the emerging world order". *Review of International Political Economy*, Nº 1 (1994).
14. Vid. Mann, M. "Las fuentes del poder social". Alianza Editorial. Madrid 1997.
15. Un análisis general y actualizado de estas desigualdades en *Alternatives Economiques*, Nº 51 y Nº 52, ambos de 2002
16. S. Sassen, ob. cit., p. 64.
17. *Ibidem.*, p. 45.
18. Strange, S. "La retirada del Estado". Icaria. Barcelona, 2002.
19. Blackburn, R. "El nuevo colectivismo: reforma de las pensiones, capitalismo gris y socialismo complejo". *New Left Review*, nº 2, 2000.
20. *La Prensa*, 11 de julio de 1997.
21. Gray, J. "Falso amanecer". Paidós. Barcelona 2000.
22. Vid. Strange, S., Ob. cit., p. 279.
23. Torres López, J. "Desigualdad y crisis...", ob. cit., p. 217.