

# EL PRISMA DE LA CRISIS DE LAS SUBPRIMES: LA SEGUNDA MUERTE DE MILTON FRIEDMAN.

por Yann Moulier Boutang<sup>1</sup>

*“Para nuestro país ha sido bueno alentar el acceso a la propiedad de la vivienda: favorece un sentimiento de participación. Esa es una de las razones por las que hemos tenido menos conflictos étnicos que otros países. Pero quizá hemos ido demasiado lejos, porque, sin duda, hay un número máximo de gente capaz de convertirse en propietario de su vivienda. Se ha convertido también en una excusa para prestar dinero de forma irreflexiva”.*

Robert Shiller, Profesor de economía en Yale, citado por Paul Jorion (2008).

## Grande es el desorden bajo el cielo

La crisis financiera global en la que hemos entrado desde marzo de 2007 estalló por la multiplicación de los impagos de los títulos de los préstamos hipotecarios de los hogares americanos y, casi al mismo tiempo, del conjunto del sistema de financiación de un acceso a la propiedad extremadamente flexible que permitió sostener el crecimiento de la primera economía del mundo tras la severa crisis de la burbuja Internet en 2001-2002. Por su amplitud mundial, a diferencia de las crisis financieras precedentes (la de Brasil, de Méjico, de Corea, de Tailandia, las crisis inmobiliarias y la del estallido de la burbuja Internet), que quedaron limitadas a un sector o a un país, la crisis ahora llamada de las *subprimes* ha llevado en dos años, pese a una impresionante reacción de los bancos centrales, a una situación calificada como “la más complicada que se haya visto” o como “la crisis más grande desde la segunda guerra mundial”. Esta apreciación procede de las principales autoridades del capitalismo financiero mundial de los últimos veinte años: respectivamente, Ben Bernanke, actualmente al mando del Banco central americano, la Reserva federal, y Alan Greenspan, su predecesor hasta 2006<sup>2</sup>.



Decir que la situación es grave es una litote, una atenuación. El desastre es de unas proporciones extravagantes. La amplitud de las pérdidas de los establecimientos financieros y de los bancos (considerados aquí globalmente), evaluados al principio en algunos millones de dólares, alcanzó el centenar de millones de dólares en enero de 2007 y, después, llegó a varios cientos de millones. Entre el 1 de agosto y el 19 de septiem-

1.- Yann Moulier Boutang es Profesor de ciencias económicas en la Université de Technologie de Compiègne, Profesor asociado en la Escuela Superior de arte y de diseño de Saint-Étienne. Director de la redacción de la revista *Multitudes* [La traducción es de Juan Pedro García del Campo].

2.- *Les Echos*, 14 de marzo de 2008 .

bre de 2007 se produce el hundimiento del banco Northern Rock: el viernes 14 de septiembre los clientes del banco, que hacen cola desde hace 24 horas, retiran depósitos por valor de mil millones de libras. Desde la década de 1930 no se había visto algo semejante en los países del Norte<sup>3</sup>, y el Banco de Inglaterra se vió obligado a garantizar un préstamo de 25 mil millones de dólares al Northern Rock. A regañadientes, por supuesto, porque es difícil abandonar el dogma monetarista de la no-intervención. Durante el mes de agosto, el Banco central europeo intervino masivamente. El otoño siguiente le llegó el turno a la Reserva federal y, en ese momento, asistimos a un cambio de escala: el impacto<sup>4</sup> se empieza a cifrar en miles de millones y después en cientos de miles de millones de dólares. En abril de 2007 la Fed estimaba que las pérdidas para los bancos podrían elevarse de 100 mil a 150 mil millones USD para un mercado de 8,4 billones de créditos pendientes. El Deutsche Bank estimaba a finales de octubre que esa cifra podría elevarse a 400 mil millones de dólares; el banco de inversiones Goldman Sachs, por su parte, en noviembre de 2007 situaba el cursor en 2 billones de dólares. El Fondo monetario internacional estimaba, en un informe del 9 de abril de 2008, que “el montante de las pérdidas po-



dría alcanzar unos 945 mil millones de dólares”<sup>5</sup>. Tras las medidas votadas por el Congreso americano y los diversos planes de reactivación votados en Europa, salvo en Francia, país de considerable autismo interior, estamos más bien llegando a los 3 billones de dólares de pérdida contable<sup>6</sup>. El G7 de la primavera de 2008, por otra parte, exigió a los bancos un balance de las pérdidas reales, lo que significa que las cifras citadas están estimadas muy a la baja. Hay que decir que las reglas de evaluación del balance de las empresas (incluidas las financieras) al valor de mercado (*fair value*) en lugar de sobre el coste histórico de adquisición, así como la nueva ratio de Bâle II (más severa que la precedente, llamada ratio de Cooke, que regula el montante de los fondos propios de reserva que los bancos deben mantener en relación al total de los créditos concedidos), al tener en cuenta el riesgo de los préstamos, acentúan enormemente las pérdidas que hay que confesar y provisionar.

En todo esto la sorpresa procede más bien de que la nave del capitalismo no se haya hundido ya. Y que de manera rampante (¡cuán difícil es comer *urbi et orbi* el indigesto sombrero mercantilista!). Friedman y Hayek han sido enterrados a hurtadillas. Gran revancha para J. M. Keynes ese humillante *New Deal* antes incluso de las elecciones americanas. Ante este acontecimiento que eclipsa la campaña electoral americana, los 6 mil novecientos millones de pérdidas de la Société Générale han constituido la guinda del postre que aterrizó en la cumbre de Davos. Ciertamente, en esa pérdida colosal para un banco mediano hay 4.900 millones que son del *trader* francés de la Société Générale, Jérôme Kerviel (record absoluto de la larga lista de *traders* locos desde 1990), pero también 2000 millones de *subprimes*, que no está mal... pero eso no ha impedido a Christian Noyer, gobernador del Banco de Francia, a partir de ahora sucursal del Banco Central Europeo, afirmar con aplomo ¡que la situación de la banca era mejor que antes! La amenaza de la crisis financiera se detiene justamente en el

- 3.- En el hemisferio Sur, la crisis argentina de 2002 había ofrecido el mismo espectáculo y sus efectos fueron más terribles porque el número de pobres había pasado del 12% al 27% de la población.
- 4.- El FMI (Fondo Monetario Internacional) ha estimado en 1,7 billones de dólares el montante de la factura sistémica de la crisis de las *subprimes*; esa cantidad aumentaba todos los días. “En abril de 2008 el FMI estimaba que la crisis costaría 565 mil millones de dólares a los bancos y cerca de 1 billón de dólares al conjunto del sector financiero. Si estas previsiones se cumplen la crisis de las *subprimes* podría costar el equivalente al 7% del PIB de los EEUU, es decir, dos veces más que la crisis de las cajas de ahorro (*savin & loans*) a finales de los años 80”. Consejo de Análisis económico, *Analyses Economiques*, nº 6.
- 5.- El artículo de Wikipedia (edición francesa) [http://fr.wikipedia.org/Wiki/Crise\\_des\\_subprimes](http://fr.wikipedia.org/Wiki/Crise_des_subprimes) es, como sucede muy a menudo, una de las mejores formas posibles de introducirse en la cuestión.
- 6.- Patrick Artus ha estimado por su parte las pérdidas económicas (y no simplemente contables) en 12 billones de dólares, es decir, un año entero del PIB americano. Pastré y Sylvestre (*Le roman vrai de la crise financière*, París, Perrin, 2008, p. 168) critican esa cifra pero sin aportar demostración convincente.

Canal de la Mancha icomo pasó con la de Chernobil, que no pasó el Rhin! Buena administración Pinochio iperdón Francia!

Desde la primavera de 2007, la crisis de las *subprimes* se ha hecho general, y se ha desarrollado una literatura considerable. Considerable, al menos por su volumen. A veces apasionante, a veces decepcionante. Revisemos.

De la proliferación de libros y artículos, aquí sólo nos hemos fijado en una parte. Hemos desechado de entrada la literatura directamente apologética cuando era publicitaria. El valor de las empresas se juega a partir de ahora en la bolsa. Someten su capitalización bursátil y el nivel de sus acciones a la opinión común de los corros electrónicos. Y sus accionistas y los *traders* saben leer. Los departamentos de comunicación producen información cuya ingenuidad (a veces), cuyos engaños por omisión (a menudo), cuyas puras y simples manipulaciones y falsedades (un considerable número de veces, como han puesto de manifiesto asuntos como los de Enron, Parmalat, Crédit Lyonnais...) no tendremos la crueldad de señalar. Esta literatura hace pensar en las palabras inmortales del Presidente Harding a los Estados Unidos la víspera del viernes negro de 1929 (el comienzo de la Gran Depresión): "¡comprad, comprad, la prosperidad está a la vuelta de la esquina!". La rabia de los pequeños accionistas que atestigua el informe de la última asamblea general de Natixis se ha repetido miles de veces desde la primavera de 2007. Más divertido es el despecho igualmente fuerte de las grandes fortunas del planeta, conflotadas a la increíble fábrica de gas que han contribuido a construir desde hace 30 años<sup>7</sup>. Es cierto que, como señala François Lenglet es su estimulante librito<sup>8</sup>, que un economista de primer orden como Irving Fisher cometió un monumental error de previsión sobre la crisis de 1929 antes de redactar una teoría que se ha convertido en clásica de la deflación auto-producta por el mercado si los poderes públicos no

intervinieran. Y que es tentador trazar un paralelismo entre la crisis de 1929 y la actual crisis financiera con la crisis de sobreendeudamiento de los años 1920.

Al pasar revista a los libros e informes recientes sobre la crisis de las *subprimes* podríamos montar un entretenido listado de tonterías. Pero, a diferencia de las dedicadas a las películas, estas no hacen reír y requieren estar demasiado en la situación para mantener su gracia. Los libros son demasiado numerosos y pertenecen a géneros demasiado diferentes (descriptivos, teóricos, técnicos, centrados en la financiación del acceso a la propiedad inmobiliaria o integrando ese fenómeno en la financiarización o, más ampliamente, en un análisis renovado del capitalismo) como para que la tentativa de revisión sistemática no termine siendo fastidiosa para el lector y, sobre todo, imposible de realizar en el espacio limitado de un artículo.

¿Cómo comparar, en efecto, un pequeño *vademecum* del prudente agiotista Loïc Abadie, *La crise financière en 2008-2010: mode d'emploi pour la décrypter et l'exploiter* (¡perdón por lo poco!<sup>9</sup>) con la obra de Michel Aglietta y Lauren Berrebi, *Désordres dans le capitalisme mondial*, París, Odile Jacob, 2007, verda-



7.- Laurent Barbier en *Le Monde Diplomatique* de septiembre de 2008 firma un largo artículo explicando que los mercados se ajustan perfectamente y que las poblaciones resisten. Esta idea simplista del "poder capitalista" (los mercados harían lo que quieren y tendrían siempre la última palabra) no parece corresponderse con la realidad de la crisis actual. El mercado neoliberal está en crisis porque los mecanismos de crédito han sido desbordados por las familias americanas. La inflación por los costes (entre ellos, en buena medida, los del trabajo) ha sido vencida a finales de los años 1980. Pero ha reaparecido en la inflación de los activos financieros y en el acceso al crédito a bojos intereses para las familias. El mundo financiero no ha hecho más que tomar parte en esa situación de hecho para hacer su trabajo, es decir, para ganar lo más posible.

8.- François Lenglet, *La crise des années 30 est devant nous*, París, Perrin, 2007 y 2008.

9.- El libro frecuentemente se auto-resume, al lado de honestas descripciones y de esquemas a veces útiles (por ejemplo, en la p. 143, con un cuadro que presenta el papel fundamental de los créditos para viviendas en el mantenimiento del crecimiento americano tras la crisis de la burbuja Internet), con reflexiones del estilo Sully Prud'homme o La Palisse, como "no sigáis a la masa, sed independientes", Loïc Abadie, *op. cit.*, p. 57).

dera *summa* que prolonga aquella otra que el propio Aglietta había hecho en 2004 con Antoine Rébérioux<sup>10</sup>? Hay materia suficiente para debatir en la tesis extremadamente coherente que recorre estos dos importantes libros: la del triunfo en la financiarización extrema de la economía del valor accionarial (la prioridad que, en el reparto de los recursos salidos de la producción, se da a los propietarios de las empresas frente a los asalariados y frente a los *managers*). En lo que queda nos limitaremos a hacer aflorar esta discusión. Sin embargo, es necesario en esta somera revisión avisar al lector de que todos esos libros no participan -no participamos nosotros- en la misma carrera.



Como de costumbre, la proliferación de obras narrativas de vulgarización inteligente en el mejor de los casos, y de ensayos “en el espíritu de los tiempos” en el peor<sup>11</sup>, confunde un tanto las pistas. Demasiados lloriqueos de pequeños accionistas de derechas. Si no se tiene la desgracia de tener los escasos ahorros colocados en un banco que te anuncia que tu cartera de títulos se ha quedado vacía, uno disfruta en secreto al ver a todos esos borregos caer rodando al precipicio

desde el promontorio de su fatuidad. En la izquierda se desarrolla un síndrome igual de poco apetitoso: “ya habíamos dicho que era una estafa, pero nadie nos escuchó”. O bien: “es el fin del capitalismo; ipobres, reagrupaos... y ricos, arrepentíos!”. Lo que Pastré y Sylvestre resumen con el bonito nombre de “feria de las ideas locas” de la demonización o del optimismo beato<sup>12</sup>. Derecha desconcertada, izquierda chocha y, en medio, un centro lleno de consejos de prudencia. Divertíos clasificando así el tratamiento de la crisis de las *subprimes* en los artículos y editoriales de todo tipo: crecerá vuestra consciencia de la penosa mediocridad de nuestros *media*, pero no habréis avanzado casi nada.

Dicho esto, los libros de información económica bien hechos, mientras no se busque en ellos el santo Grial de la comprensión global rebosante de precisiones y con tal que se inserten en un cuadro coherente y sólido<sup>13</sup>, permiten poner un poco de carne al cuadro de conjunto. A este género pertenece la obra de Solveig Godeluck y Philippe Escande, *Les Pirates du capitalisme, comment les fonds d'investissement bousculent les marchés*<sup>14</sup> o el citado de Olivier Pastré y Jean-Marc Sylvestre. El primero llama la atención, tras una detallada investigación, sobre el incremento de los diferentes tipos de fondos especulativos (*hedge funds* ayer y hoy, *Private equity*) que se convierten en los verdaderos actores de la composición/descomposición/recomposición de las empresas, en detrimento del mecanismo público (“público” quiere aquí decir “con conocimiento público”) de la bolsa. Pocas posibilidades para quienes denuncian la Bolsa como templo de la economía-casino (los que se atienen a un discurso moralista). Pocas también para los que esperan la instauración de una mayor transparencia y jugar la carta de una democracia y de una participación en el funcionamiento de las finanzas, como sostiene Michel Aglietta con gran constancia desde hace quince años. Los fondos especulativos que realizan operaciones de

10.- Michel Aglietta y Antoine Rébérioux, *Dérives du capitalisme financier*, París, Albin Michel, 2004.

11.- Entre los primeros, el detalle mata la visión de conjunto; el 95% de los segundos se han quedado casi sin interés dos semanas después de su aparición, y el 4% que parecía interesante se evidencia falso. Pueden variarse las proporciones de la mezcla según los casos concretos, pero con todos se produce un efecto de interferencia bien conocido en los *media*: cuanto más se habla de un asunto y más se pretende hablar de hechos (*mere facts*) menos se comprende nada y más se despliega un debate ideológico que prolifera como un coral sobre un ancla oxidada y perdida desde hace mucho tiempo.

12.- O. Pastré y J.M. Sylvestre, *op. cit.*, pp. 197-198.

13.- Por ejemplo, sobre la mundialización se leerá con provecho el excelente librito de Pierre Dockes, *L'enfer, ce n'est pas les autres. Bref essai sur la mondialisation*, París, Descartes & Cie., 2007.

14.- Albin Michel, 2008. Libro interesante: una pena que haya sido escrito a todo correr con repeticiones visiblemente no controladas a lo largo de los diferentes capítulos.

compra financiada con deuda (LBO) con los fondos soberanos, constituyen un nuevo ventrículo del corazón del capitalismo particularmente protegido por el secreto, la connivencia, la red de solidaridades políticos. Los sociólogos o los antropólogos recuperan sus derechos. Mejor construido, el libro de Olivier Pastré y Jean-Marie Sylvestre se lee efectivamente como una novela. Las escalas de la crisis<sup>15</sup>, sus precedentes, sus narices postizas, están bien descritas. Las nociones son explicadas en un índice. Se lamenta simplemente que todo lo que a los autores les parece retrospectivamente muy evidente, no sea explicado (por ellos o por otros antes) y que se muestran un poco parcos en materia de soluciones. La cuarta parte del libro se titula “Dónde vamos” y representa ella sola la mitad del libro. Pero las preconizaciones (pp. 268-269) no se despegan de la suma ortodoxia: adaptar las reglas de la prudencia a cada oficio de banca (resolución 4), programar un control progresivo de los paraísos fiscales (resolución 9).



Tampoco es fácil cotejar ensayos cortos, a veces brillantes como fuegos de Bengala, como la obra de François Lenglet ya citada, con contribuciones más académicas o más prudentes, más monótonas pero probablemente más duraderas, como el libro dirigido por Philippe Askenazy y Daniel Cohen<sup>16</sup> que tiene el mérito de presentar un estado del arte en la economía estándar. Ni tampoco meter en el mismo saco *Le stade Dubaï du capitalisme*, de Mike Davis<sup>17</sup>, una sátira bien construida, y el largo y minucioso análisis a veces redundante de Robin Blackburn en la *New Left Review* (muy conforme con las tesis desarrolladas por Robert Brenner<sup>18</sup> desde hace años sobre la crisis de larga duración del capitalismo) y el de Suzanne de Bruhnoff, F. Chesnais, Gérard Duménil y Dominique Lévy. Estas dos últimas contribuciones asumen un marxismo analítico sin fisuras aunque bien diferente. Pero, se verá que si no se puede reprochar a las obras “serias” lo que falta a los ensayos, a saber, una línea directriz fuerte y un pensamiento unificado y decisivo (necesario más que nunca en tiempos de desasosiego y de crisis) y si no se les puede negar la ambición de construir de manera más duradera que los ensayos críticos de Lenglet y de Davis, no es cierto que sean más inventivos. Las dos obras de Patrick Artus y Marie-Paule Virard<sup>19</sup> se sitúan a medio camino entre las obras para el gran público y los análisis técnicos de P. Jorion (ver la lista de los diferentes tipos de préstamo que esperan a su Rabelais y a su Molière). Los títulos son contundentes, tentadores para los lectores de *La Découverte* y los *alter-capitalistas* (llamamos así a todos los que buscan una alternativa al capitalismo tras la caída del socialismo real). El contenido, cuando se examina en detalle, rebaja mucho su ambición.

- 
- 15.- El capítulo 12, titulado “Algunas cifras...” (pp. 94-99) es particularmente útil para evitar hundirse en el vértigo de los miles de millones de dólares.
- 16.- P. Askenazy y D. Cohen (dirección de), 2008, Perrin. Se tendrán particularmente en cuenta las contribuciones de Philippe Martin y las de Nicolas Veron sobre las dos cuestiones clave del futuro del dólar y del euro como moneda internacional de reserva.
- 17.- Mike Davis, París, *Les Prairies ordinaires*, 2007 (el original inglés apareció en 2006 en la *New Left Review*). Recientemente ha estallado una polémica sobre este ensayo del autor del magnífico *City of Quartz* (*La Découverte*, 2003) cuando ha reconocido que nunca había puesto los pies en Dubai y que había trabajado a partir de documentos.
- 18.- Robert Brehner, *The Economics Of Global Turbulence. The Advanced Capitalist Economies from Long Boom to Long Downturn. 1945-2005*, Verso, 2005.
- 19.- París, *La Découverte*, 2005 y 2008. Patrick Artus ocupa una posición eminente a la vez en el campo universitario y en el de los financieros. Participa además ampliamente en las obras dirigidas por D. Cohen y P. Askenazy y por J.-H. Lorenzi. No tenemos tiempo de analizar las diferencias entre la versión esotérica (para los economistas y los medios profesionales) y la versión “gran público” más vulgarizada. Se traducen muy a menudo, como sucede en la obra de O. Pastré y J.-M. Sylvestre, mediante algunas súbitas irrupciones de vulgaridad en la expresión y clichés teóricos a menudo contradichos algunas líneas más arriba o más abajo por un sentido más desarrollado del matiz, a veces en exceso.

Por regla general, la impresión bastante mitigada que desprende la práctica totalidad de los libros consagrados a la crisis financiera actual (incluidas la última obra de Paul Jorion y las dos obras de Aglietta *et alii*) es la de un *cierto colapso* de la teoría general del capitalismo actual y de su mutación (mutación que a partir de ahora parece irrefutable a la vista de esa huella suya que es la primera verdadera crisis financiera de carácter general). Colapso de la teoría general, decimos, refiriéndonos evidentemente al título del libro de Keynes de 1936. Sin duda, a Friedman, Hayek, Mertyon y Sgoles les corresponde ser considerados como auténticos cadáveres, pero la revitalización de Keynes o de Marx o del pensamiento “crítico” anunciados por J. Attali o A. Minc no es por sí misma una garantía de innovación o de respuestas prácticas a algo que cada vez es un fardo más pesado para el crecimiento mundial. Una excepción a ese colapso es el librito -muy denso- de Dominique Plihon, *Le nouveau capitalisme*<sup>20</sup>.

Tregua de justicia concedida a cada obra de manera separada... ejercicio en el que rápidamente se cae en el favoritismo. Reagrupemos sus respuestas alrededor de algunas cuestiones cruciales que les atraviesan de manera implícita o explícita ¿Cómo funciona el mercado financiero en Estados Unidos y en el Reino Unido? ¿Cómo la crisis de liquidez se ha convertido en una crisis de confianza? ¿Estamos cayendo en una nueva depresión semejante a la de la década de 1930? ¿La mundialización o la financiarización son culpables?

### 1.- El continente de las *subprimes*

Paul Jorion, cuya contribución con dos libros (el primero anunciando claramente la crisis del capitalismo americano (2005)<sup>21</sup> y el segundo<sup>22</sup> procediendo a una anatomía de los mecanismos del crédito hipotecario y de su evolución) se impone es esta cuestión, tiene razón al recordar las escalas de magnitud. En primer lugar la del patrimonio de las familias (esencialmente, pero no de manera exclusiva, americanas). Gracias a una política de acceso fácil -muy fácil- al cré-



dito, éste pasó de 27,6 billones de dólares en 1995 a 51,8 en 2005. Hay que recordar que el PIB americano era en 2007 de 12,9 billones. El de Francia, 2 billones. El sector inmobiliario residencial americano representa el 47% de ese crecimiento. Este acceso a la propiedad y la burbuja inmobiliaria explican la mitad de las diferencias entre el patrimonio medio de un propietario (184.000 dólares) y un inquilino (4000 dólares). No se trata sólo del aburguesamiento por el acceso a la propiedad (una verdadera desproletarización que explica también la penetración electoral de los republicanos conservadores entre los obreros y los empleados). Después de todo, Guizot, en tiempos de Louis-Philippe, había ya entendido que para estabilizar un país como Francia, abonado a revoluciones cada quince años, era preciso aumentar sensiblemente el número de propietarios. Esa esperanza, en la que el capitalismo que juega un poquito a la bolsa se hace paladín del comunismo (el comunismo del capital, mediante la utopía del acceso de prácticamente todos a la propiedad) se comprueba tanto más necesaria cuanto que la desigualdad entre los más ricos (el 3% de la población) y los más pobres (el 10%) es abisal. Esa desigualdad no ha dejado de crecer por el impacto de la mundialización tras la aplicación de recetas fiscales de disminución de impuestos. Este acceso a la propiedad de la vivienda constituye el ingrediente necesario para que el sueño sea verdaderamente toma-

20.- Colección Repères, París, La Découverte, 2007 (1ª edición de 2003).

21.- Simplemente hay que lamentar el título (*Vers la crise du capitalisme americain?*, París, La Découverte, 2007); la idea de un capitalismo americano que, él sólo, estaría en crisis, puede hacer que se sobreentienda lo que un soberanismo impenitente querría entender, a saber, que el capitalismo asiático, chino, coreano, japonés, o europeo (continental) no estarían en crisis. Es una idea falsa porque, justamente, lo que muestra la crisis es la extraordinaria interdependencia de los avatares de un mismo capitalismo financiero, patrimonial y sustentado en la innovación y el conocimiento.

22.- Paul Jorion, *L'implosion. La finance contre l'économie, ce que révèle et annonce la "crise des subprimes"*, París, Fayard, 2008.

do por realidad. Todos nuestros autores insisten sin excepción sobre el aspecto misticador de esa propuesta de una casa para todos. Pero se olvidan de decir que si dejamos al margen los extremos (los más ricos que se han enriquecido desmesuradamente y los más pobres que se han empobrecido de manera dramática), la lección de Guizot ha sido seguida fielmente y con cierto éxito. Margaret Thatcher, al igual que Georges Bush Padre y sus sucesores, han hecho pasar respectivamente a Inglaterra del 37% al 57% de propietarios<sup>23</sup> en diez años, y a los Estados Unidos del 57% al 69%. El objetivo anunciado era llegar a más del 80%. No hace falta buscar en otro sitio los motivos de la popularidad de las finanzas. El eslogan “todos propietarios”, Marie-Christine Boutin y Jean-Louis Borloo lo han propuesto para una Francia que parte del nivel americano (con un 57% de propietarios en los años 1980-90). Salvo que en Francia no ha habido -defecto de crecimiento- ni por asomo una realización significativa de esa perspectiva. El número de las casas que J.-L. Borloo había prometido a 100.000 euros... no ha sobrepasado la centena. Felizmente hay organismos públicos que financian el alojamiento. Por lo demás, es la solución hacia la que tendrán que ir los Estados Unidos. En los países que han seguido el ejemplo inglés y americano y que se encuentran en una situación muy delicada por la crisis de las *subprimas* (España, Holanda), se trata de una muy considerable transformación social.

## 2.- Admirable engranaje de los derivados

Por tanto, los diferentes segmentos de las clases medias -incluidas aquellas que, más bien, están a verlas venir- han tenido la posibilidad de acceder al crédito. Préstamos concedidos con los ojos cerrados por la maquería americana: en 2006 más de la mitad de los préstamos inmobiliarios no han sido objeto de ningún tipo de verificación. Como una bicicleta, que se mantiene en pie sólo si se sigue pedaleando, la economía americana se ha recuperado del pinchazo de la burbuja internet de 2000-2001. Se recuperó por un hiperconsumo de las familias que sobrepasaba la renta disponible y alcanzó casi el pleno empleo (otra cosa es qué tipo de empleo). Pero finalmente, en el reino de los ciegos por el crecimiento (europeos y japoneses) los tueros americanos de la inversión que gastan un dinero que tendrán porque el crecimiento

avanza, porque el valor de su cuenta de acciones sube y porque el valor de la casa que compran será dos veces mayor en cinco años... y los tueros chinos del consumo que ahorran para una protección social y un consumo de masas que no tienen... han unido sus fuerzas.

A esta opinión común que se ha formado en los medios financieros se debe el desarrollo de los productos derivados, una especialidad ampliamente francesa que atestigua una desterritorialización muy avanzada de las finanzas y de las firmas del CAC40, cuya salud transnacional contrasta fuertemente con la morosidad de su perímetro de origen. Añadimos aquí una provocación suplementaria a nuestro elogio del endeudamiento<sup>24</sup> de las familias americanas, sin el que el nivel de guerra y de caos habría sido probablemente aún mucho más fuerte. Contrariamente a lo que hacen los cascarrabias, conviene hacer un elogio a la ingeniería financiera de los derivados y de la titularización, no desde arriba (punto de vista *top down* de la fauna financiera) sino vista desde abajo (*bottom up*). De no haberse establecido, en efecto, la inextricable cadena



de interdependencias creadas entre los diferentes organismos financieros de una parte y el prestatario inicial y el acreedor final, es decir, una mundialización tan densa de la propiedad y una imposibilidad de separar los buenos y los malos créditos, no serían entre 2 y 3 millones de familias americanas (es decir, entre 12 y 15 millones de personas) las que correrían riesgo de quedarse en la calle, sino muchas más. Recordemos que hay 12 millones de familias prestatarias que

23.- Evidentemente, se cuenta como propietarios aquí a los que aún no han terminado de pagar su casa.

24.- Véase el magnífico elogio que Rabelais hace del endeudamiento por boca de Panurgo en el Tercer libro... sin el que no estaría asegurado el vínculo social.

están afectadas, de las que 4 millones serán insolventes a corto plazo, y que con cada caída del sector inmobiliario y de la bolsa aumenta el número de potenciales insolventes. Los banqueros no son filántropos. Es su propia exposición a la bancarrota lo que les ha hecho no echar a la calle a decenas de millones de americanos. Por muy republicano que sea, el actual gobierno<sup>25</sup> ha sentido que era *políticamente* imposible sacar adelante las “purgas” preconizadas por los que querían una situación “corregida”. Resultado: entre finales de agosto de 2007 y el 1 de agosto de 2008 el gobierno “neoliberal”, después de haber casi nacionalizado los dos gigantescos organismos de garantía del crédito inmobiliario, después de haber garantizado con decenas de miles de millones de dólares los créditos dudosos de los bancos de negocios, ha puesto en marcha una moratoria de las expulsiones, ha transformado los créditos con tipo variable en créditos con tipo fijo<sup>26</sup>. Por otra parte, el presidente Bush ha firmado un programa de recuperación equivalente a la inyección del 1% del PIB (150 mil millones de dólares).

### 3.- Las muñecas matrioskas o cuando América estornuda el mundo se resfría.

¿Es el mecanismo global de la crisis actual, como en un bello conjunto sostienen nuestros autores, el carácter insostenible a largo plazo del déficit presupuestario y comercial americano? Si la economía americana fuera una economía nacional como cualquier otra, ese juego habría sido insostenible mucho antes, ya en los años de Reagan.

Si el juego ordinario del mercado (esa ficción que invoca el razonamiento neo-liberal y en la que se oculta el más formidable aparato de intervención estatal que nunca haya conocido la tierra) hubiera funcionado, los quince mayores bancos del mundo estarían en bancarrota desde hace un año. Y por contagio el mundo en su conjunto en una *Enorme Depresión*. Eso en cuanto a los negocios privados. En cuanto a los públicos, el Estado americano, que en todos los mandatos presidenciales (salvo los ocho años de la presidencia demócrata de Clinton) ha acumulado déficits de récord tanto en su balanza comercial como en su presupuesto, tendría que haber visto su moneda devaluada como Rusia en 1997. Pero la dura ley de la coacción

exterior a la que la aún llorosa Europa, como Japón, ha debido plegarse, no se aplica a los Estados Unidos. *Quia nominor leo*. Porque me llamo león, como dice La Fontaine. La ley del más fuerte, desde el final de la segunda guerra mundial, los acuerdos de las Azores suspendiendo en 1971 la convertibilidad del dólar y la caída del muro de Berlín, significa que el país del Tío Sam no está obligado a liberar en divisas extranjeras el saldo de su balanza comercial, ni los préstamos de las finanzas federales (la bagatela de 2 mil millones al día). Es el privilegio llamado “señoraje”: aquél cuya moneda es aceptada como instrumento de pago y de reserva ya no hace frente a la obligación del pago. Paga sus deudas en su propia moneda (aquí el billete verde), que puede imprimir aún a riesgo de desencadenar una crisis de confianza o, más sutilmente, pedir prestado al extranjero y pagar la deuda en su propia moneda. Ciertamente, ese poder exorbitante, el del país del dólar, reposa sobre una potencia económica y militar sin equivalente y sobre un verdadero consejo mundial de los grandes de las finanzas. El Presidente de la Reserva federal americana puede reunir en unas horas a los dirigentes de los diez primeros bancos de Wall Street (a los que se pueden añadir algunos bancos europeos y japoneses) y asegurar su sostén sin fisuras y una concertación más profunda con sus... isucesores! Están lejos los tiempos en que Théodore Roosevelt debió llamar a John Pierpont Morgan en 1907 para implorarle que salvara las finanzas del Estado de New York al borde de la bancarrota (algo que hizo y que no se hizo a finales de un cierto mes de octubre de 1929; con consecuencias conocidas...).



25.- N. de T.: hay que recordar -y habrá que recordarlo en alguna otra ocasión más adelante- que este texto es anterior a la asunción de la presidencia de los EEUU por el demócrata B. Obama.

26.- *Analyses Economiques*, CAE, nº 6.

Pero toda esa coordinación mostraría sólo una sociología interesante aunque un poco limitada de las elites “nacionales” si tras ella no se ocultase un principio de interdependencia mundial, el verdadero nervio de la mundialización actual (la descripción en el Siglo de Oro español del circuito de los minerales preciosos, del oro de Nueva España y del trigo de la Liga Hanseática pasando por Holanda era también compleja). La *auctoritas* (la autoridad) del Estado imperial americano, sin el que la *potestas* no funciona, se traduce en el sello AAA expedido por las agencias de calificación financiera, es decir, la mejor nota atribuida a todas las emisiones de crédito. Gracias a ello, los Estados Unidos, que en términos macroeconómicos gastan más de lo que ganan, pueden drenar los excedentes de ahorro mundial y colocar las obligaciones de sus bonos del Tesoro en la Banca china, de la India, de los países exportadores de petróleo y obtener cada día 2 o 3 mil millones de dólares. Incluyendo los de los fondos soberanos privados. El Tesoro y el Banco central ya no están obligados por una paridad fija del dólar respecto de las reservas de oro, ni tampoco de una cesta de divisas extranjeras. El Banco central americano dispone por tanto, respecto de los grandes bancos mundiales, de un grado suplementario de libertad. Esta posibilidad de actuar sobre los tipos de interés y sobre el valor de la moneda sería evidentemente bastante limitada si no estuviera unida a una economía muy potente, una capitalización bursátil de ámbito transnacional o valores tecnológicos punteros. No obstante, además de esa potencia económica que acompaña a una fuerza militar sin equivalente desde la desaparición de la URSS, las libertades que los Estados Unidos se toman con las reglas tradicionales de la gestión “sana” o “burguesa” (un buen padre de familia ahorra) tienen una contrapartida muy clara. La bomba de aspiración/impulsión monetaria americana asegura el reciclaje de los excedentes de las balanzas de pago de los países productores de petróleo y tira del crecimiento económico mundial, porque es la condición imprescindible para que la casa de locos planetaria no explote políticamente. Cuando Ben Bernanke bajo los tipos de interés sobre los que se regula el mercado interbancario y la liquidez monetaria en nombre del imperativo de salvar a cualquier precio el saldo creciente, no habla sólo en nombre de las

exigencias internas americanas, sino también de la *pax americana*.

Mientras la Unión Europea no asuma ese deber frente al mundo entero, el euro no podrá desempeñar verdaderamente el papel de moneda de reserva internacional. Será un competidor decorativo, un instrumento de presión utilizado por China para contener las presiones proteccionistas americanas con una revalorización del Yuan. El Reino Unido debería abandonar la libra esterlina por el euro, el Banco Central Europeo asumir objetivos de crecimiento económico y de empleo, ser autorizado con un nuevo estatuto a endeudarse para financiar un déficit europeo. En fin, una fiscalidad de tipo federal debería ser establecida. Este asunto está bastante bien tratado en el libro de Artus y Virard (2008). Estará obligado a la coacción exterior y a un crecimiento debilitado (como muestra el ejemplo japonés que, en todos nuestros autores, funciona como una especie de repulsivo sin mayor detalle). Y ahí se comprende mejor el papel del hiperconsumo de las familias americanas (su nulo nivel de ahorro). Aseguran así que la demanda mundial efectiva corresponda adecuadamente a la oferta del enorme mecanismo productivo de los países del Sur nuevamente industrializados. Y de rebote, la demanda de bienes de equipo industriales (alemanes) o de bienes y servicios cognitivos del conjunto del mundo. Si todas las obras aquí evocadas están de acuerdo en señalar la atonía europea, algunas son francamente pesimistas y prevén un “desmembramiento” de la Unión europea<sup>27</sup>.

La innovación financiera con la que todo el mundo (o casi todo el mundo) se había extasiado en los últimos veinte años<sup>28</sup> (la titulización, los fondos de inversiones o fondos especulativos, los derivados) ha respondido a esta loca estructura de la economía mundial (implicada por lo demás en la deslocalización, por un lado, de la industria y la concentración en los Estados Unidos de la economía del conocimiento, algo que Daniel Cohen llama economía shumpeteriana por oposición a una economía smithiana<sup>29</sup>). Contrariamente a la opinión más ampliamente defendida en las obras que estamos considerando, es difícil sostener en estas condiciones la idea de que el origen de esa aceleración

27.- Véase Lenglet, *op. cit.*, pp. 89-125.

28.- “Existe un amplio consenso entre los economistas para reconocer los beneficios de la innovación financiera. Estos permiten, en efecto, un descenso de los costes de transacción y una mayor flexibilidad en las operaciones financieras. Se considera también que mejoran el proceso de fijación de precios y permiten una mejor cobertura de riesgos”. Consejo de Análisis Económico, *La crise des sub-primes*, nota de síntesis, *Analyses Economiques*, n° 6 (<http://www.lesechos.fr/medias/2008/0905//300289903.pdf>, pag. 2).

29.- Daniel Cohen, *La mondialisation et ses ennemis*, París, edición de bolsillo en Hachette Littératures, 2005, pp. 199-200.

del crédito interior y exterior se encuentre en una liquidez demasiado abundante. De hecho, la sobreliquidez que ha conducido a titular cualquier crédito inmobiliario o al consumo es resultado de desequilibrios estructurales. El primer desequilibrio es demográfico. Aglietta y Berrebi, al igual que Artus y Virard, subrayan que teniendo en cuenta que las poblaciones envejecen en los antiguos países industriales, se podría esperar que el ahorro fuera abundante y se colocara en el Sur. Las empresas dinámicas de los países del Sur despegan y ponen en marcha una población joven que, así, puede financiar las jubilaciones de los primeros con su actividad (de la que se nutren los fondos de pensiones), mientras que su consumo hace aumentar el crecimiento. Señalemos de paso que esto entra en competencia con la creación de una protección social en esos mismos países financiados por las cotizaciones sociales. Lo que observamos es justamente lo contrario: los países del Sur ahorran de manera forzada porque su base productiva se vuelve sobre todo hacia la exportación (lo esencial del PIB chino se realiza sobre los excedentes comerciales). No es la población la que ahorra, son las empresas y el Estado, aún muy mercantilizados los dos en su enfoque de los salarios y de las retenciones obligatorias para financiar una protección social reducida al mínimo. Las poblaciones que envejecen de los países del Norte *leaders* de la mundialización y del crecimiento, como el Reino Unido y los Estados Unidos, ahorran, por su parte, cada vez menos. Cuando ahorran más, en la Europa continental, es en un contexto de crecimiento débil, es decir, de estancamiento económico, o de un ahorro coyuntural de precaución que no puede invertirse a largo plazo (el de las clases medias que ven la posibilidad de la caída en la pobreza). No cabe sino extrañarse por la poca atención prestada por el mundo financiero en Francia a esta sorprendente estadística: cerca de uno de cada dos franceses (47%) no



cree que sea imposible encontrarse sin domicilio fijo, es decir, ser expulsado de su vivienda. Que eso tenga algo que ver, por un lado, con la crisis de las *subprimas* (nacida precisamente de la voluntad de escapar a esa situación) y, por otro, con la precarización del empleo para las jóvenes generaciones, a las que les hace imposible el acceso a la propiedad de la vivienda, es algo que prácticamente no aparece en los análisis eruditos sobre la crisis actual.

El segundo desequilibrio estructural, claramente evocado en las obras de Artus y Virard y en la dirigida por J. H. Lorenzi, es el de una reorientación radical de la acumulación hacia un modo de desarrollo sostenible a escala planetaria al margen y de otro modo que en la política de comunicación de los grandes grupos... petroleros. La generalización del nivel de desarrollo de los países industrializados a finales de la década de 1950 al conjunto de la población china e india (por no hablar de la de Indonesia, de Nigeria, de Brasil) requiere los recursos naturales de cinco tierras. Eso indica hacia qué *impasse*, mucho más real que el de las finanzas mundiales, nos dirigimos. El libro del círculo de economistas no duda en hablar de una próxima "guerra de los capitalismo" y detalla las amenazas en su capítulo VI titulado "un mundo en lucha por los recursos escasos". Con los límites de una aproximación que sigue siendo nacional o internacional, saovo en el capítulo sobre Europa que han escrito J. M. Charpin y Jean Pisany-Ferry.

Las necesidades y los desafíos tecnológicos y jurídicos son inmensas. Teniendo en cuenta las primeras cifras disponibles y las cantidades a invertir para limitar el calentamiento climático (en particular las proporcionadas en 2006 por el Informe Stern), cifras que ascienden al 1% del PIB mundial cada año durante 30 años -lo cual no es nada cuando el crecimiento se estanca alrededor del 2,5%-, se dice que no hay demasiada liquidez financiera sino más bien una insuficiencia radical en inversión ecológica. El excedente de liquidez no está en cuestión sino sobre todo la espantosa pusilanimidad de su canalización hacia usos inteligentes. Lo mismo respecto de las inversiones en capital intelectual (educación, investigación). Asunto subrayado por más o menos todos los autores. El capital disponible no es demasiado abundante porque los programas de reestructuración completa del aparato productivo industrial que están ligados a una política practicable de modificación de las normas de consumo (energético, alimentario, educacional) no han sido puestos en funcionamiento desde hace diez años. La inflación que algunos autores parecen derivar automáticamente de los excedentes de los países

exportadores de petróleo y la insuficiencia del consumo interno chino e indio, se queda extrañamente clásica u ortodoxa, como si el capitalismo no hubiera experimentado una transformación radical en su sustancia (y no simplemente en su forma). Una forma que, sin embargo, D. Pilhon empieza a dibujar<sup>30</sup>. Como si las condiciones de su supervivencia global no estuvieran seriamente delimitadas por la crisis ecológica. A falta de relacionar estos tres elementos con el estado actual de un capitalismo industrial bastante más acabado de lo que las engañosas hazañas chinas parecen sugerir<sup>31</sup>, las soluciones propuestas por el conjunto de las obras aquí reseñadas -incluidas las que se inscriben resueltamente en una perspectiva marxista clásica- no nos parecen convincentes. El resumen de las preconizaciones propuestas por los autores del último informe del Consejo de Análisis Económico francés en la nota de síntesis sobre *La crise des subprimes* es clarificadora. La “casa arde” como dijera un Jacques Chirac por una vez bien inspirado; la crisis financiera se comunica inexorablemente con el crecimiento de la economía mundial, y quedan sólo medidas de una timidez sorprendente, es decir, recetas de mayor transparencia o de reconquista de un mayor control por parte de los poderes públicos... nacionales o inter-nacionales... No es mucho mejor lo que hay en el lado radical: cómo no quedar dubitativos con el esfuerzo esencialmente de nomenclatura, no inútil a fin de cuentas -hasta tal punto es grande la confusión que reina sobre la cuestión-, al que proce-



den los autores de *La finance capitaliste*. Lo que queríamos saber del recorrido que reintroduce las categorías formales de Marx (capital ficticio, capital portador de interés, en particular) es en qué nos sirve para prever la evolución de la crisis y, en particular, para distinguir entre las buenas inversiones productivas y esas otras que nos conducen a la guerra, el hambre y el desastre ecológico.

En el otro extremo de la cadena mundial, es decir, hacia los Estados Unidos, no podemos sino sorprendernos de que los especialistas de las finanzas y de las normas contables (en particular de la transformación de la ley Sarbannes-Oxley o de las normas de Bâle) trabajen permanentemente sobre unos datos contables macroeconómicos que, sin embargo, son perfectamente contestables a partir de unas transformaciones de la economía real que no existían cuando fueron puestas en marcha. Sólo Philippe Martin, en el libro dirigido por Cohen y Berrebi, evoca sin -desgraciadamente- detenerse en ella, la explicación de la anomalía americana (un interminable déficit de la balanza comercial y un colosal déficit presupuestario) por el crecimiento endógeno y por la *dark matter* (la materia que falta), es decir, un crecimiento y un avance americano en la economía de lo inmaterial. No habría déficit real en los Estados Unidos desde el punto de vista productivo, porque, frente a las deudas americanas, habría que considerar activos aún no tenidos en cuenta en la contabilidad ultraortodoxa y cosista (dan ganas de decir soviética) del viejo capitalismo. La confianza de los prestamistas chinos, indios, rusos, japoneses y europeos en la firma americana tendría un fundamento mucho más racional de lo que se dice. Y se apoyaría sobre el liderazgo americano en el capitalismo cognitivo. Al igual -soñemos un poco- que es sobre el liderazgo europeo en materia de capitalismo verde y socialmente sostenible que la firma del euro como moneda de reserva mundial podría adosarse. La formación actual de una burbuja verde en California alrededor de la iniciativa de Clinton y Al Gore muestra que la crisis financiera podría encontrar una parada mejor y más duradera que la de correr tras intentos fértiles de los financieros para ganar dinero rápidamente sobre una burbuja inmobiliaria.

30.- Me permito remitir a mi libro *Le capitalisme cognitif. La nouvelle grande transformation*, París, ed. Amsterdam, 2ª edición 2008, y a G. Colletis y B. Paulré (dirección de), *Les nouveaux horizons du capitalisme - Pouvoirs, valeurs, temps*, París, Economica, 2008.

31.- Recientes evaluaciones cifradas de las externalidades negativas consumidas por el crecimiento económico tradicional por destrucción irreversible del entorno y de recursos escasos no renovables, llevan, para China, a un resultado equivalente al 6% de crecimiento del PIB. Esto hace que cuando la economía china crece al astronómico ritmo de entre el 10 y el 9% al año, eso equivalga tan sólo a entre el 4 y el 3% de crecimiento neto real.

#### 4.- ¡Protesta contra la financiarización!

La crisis financiera actual no es técnica. Lo que hace la Reserva Federal muestra hasta qué punto los límites tienen sólo que ver con la ausencia de proyecto productivo (por otra parte, algo muy poco presente en el programa actual de Barak Obama). Es política. La confianza ciega en el mercado y en las normas de gobernanza salidas del consenso de Washington se pulverizan inexorablemente, incluso entre los grandes predicadores. La espectacular retractación de Giulio Tremonti en su última obra lo atestigua<sup>32</sup>: ya no cree en las virtudes autorreguladoras del mercado. Este sentimiento difuso de pesimismo intenso empieza a hacerse oír a la izquierda, incluidos los círculos patronales y financieros serios: se nota que el neo-liberalismo está históricamente muerto (como un pato decapitado, podrá todavía correr una decena de años)<sup>33</sup>. “Fin de la globalización feliz”, “el capitalismo se está autodestruyendo”, “lo peor está por llegar”<sup>34</sup>, “la gran depresión llega”, los títulos de las obras que estamos revisando son muy expresivos. Por no hablar de la literatura de las elites financieras, cada vez más inquietas<sup>35</sup>. Cada uno con su propio “grito de Casandra”<sup>36</sup>: “el capitalismo se estrellará” si no se reforma radicalmente.

No tenemos nada contra los “gritos de Casandra”, pero no es Keynes el que quiere. Como subrayan Pastré y Sylvestre, el catastrofismo y el angelismo son las dos cosas a evitar. Para ellos se trata de actitudes irresponsables. Nosotros diríamos más bien que son sobre todo gestos sin gran interés. Los economistas se han puesto tan a menudo en ridículo en sus previsiones que el debate “estamos en una repetición de la crisis de 1929” parece demasiado académico. Un economista, incluso el más ortodoxo y conservador, os dirá que la crisis de los años Treinta tenía como principal problema “hacer que arrancara de nuevo el motor” del crecimiento económico en un mundo en el que los precios, todos los precios, se movían a la baja y el comercio internacional estaba en plena contracción.

Más decisivo todavía, aún a riesgo de reclamarse partidario de Keynes, más valdría no olvidar su mensaje esencial. Las crisis monetarias se muestran como crisis financieras cuando la relación con el futuro se hace problemática.



Pero no podemos dejar de estar perplejos cuando vemos a economistas que se pretenden de izquierdas (y que son considerados así por la gran prensa) preconizan una “purga” que dicen que nos libraría de la especulación inmobiliaria o, resueltamente, una nueva crisis como la de 1929 para reconstruir al fin un capitalismo sobre una base sana de economía productiva. Al fin la crisis, parecen decir. Vamos a poder devolver el golpe a las finanzas, a sus abusos inmorales, escandalosos. Otros más desengañados desconfían de esos accesos de moralismo recurrente que en general sirven para soportar los *booms* de crecimiento y, sobre todo, para redescubrir las virtudes del Estado y de la intervención pública según el santo principio “privatizar los beneficios, socializar las pérdidas”. Otros, en fin, se imaginan que eutanasiando a los rentistas de las bolsas mundiales, dando prioridad a la industria y a la inversión, volveremos a la buena “economía real de producción”. ¡Protesta contra la financiarización! ¿No es equivocarse de dirección?

32.- Giulio Tremonti, *La paura e la speranza - Europa: la crisi globale che si avvicina e la via per superarla*, Milán, Feltrinelli.

33.- Habíamos subrayado este punto, sin duda con demasiada antelación, desde las Jornadas de reflexión de *Le Monde Diplomatique* en septiembre de 1999. J. Chavagneux en su libro *Les dernières heures du libéralisme, vie et mort d'une idéologie*, París, Perrin, 2006, ha desarrollado un punto de vista cercano.

34.- Patrick Artus y Marie-Paule Virard...

35.- Véase el estimulante artículo de Pierre Rimbert en *Le Monde Diplomatique* de este mes de agosto (p. 11).

36.- Subtítulo del libro de J. M. Keynes, *Ensayo sobre la moneda y la economía*, 1930.

## 5.- ¿Capitalismo o barbarie?

“El índice de capacidades financieras netas o de *cash flow* neto (renta - gastos de consumo y de inversión / renta) ha caído hasta el -6,0%, mientras que desde finales de los años 1940 había siempre sido positiva. Antes, sólo una vez en toda la historia de los Estados Unidos se había producido este fenómeno; fue durante la Gran Depresión de los años treinta. Pero si en esa época el *cash flow* neto negativo procedía de la caída brutal de las rentas de las familias, hoy resulta de su voluntad de mantener un nivel demasiado elevado de gasto ante el progreso limitado de poder de compra”. Michel Aglietta, Laurent Berrebi, *Désordres dans le capitalisme mondial*, Odile Jacob, marzo 2007, p. 307. Frase que hay que escribir con letras de oro en cualquier análisis de la crisis actual.

La verdad desnuda es que la crisis actual de las *sub-primes* es la primera crisis global del comunismo del capital. La vieja cantinela “tu me tienes cogido de la perilla, yo te tengo cogido de la perilla”, una constatación de la que la mafia ha sabido siempre hacer un uso brillante y, a la vez, otro principio -mucho más sofisticado y paradójico- citado por Keynes: “si la deuda es pequeña, es el deudor el que tiene un problema, pero si la deuda es enorme es el acreedor el que tiene un problema con el deudor”. Pastré y Sylvestre (2008) no se han equivocado en esto.

Aunque sea de una grosería inaudita, resumiremos la cuestión con la imagen de las muñecas matrioskas que se meten una dentro de la otra. La estabilidad política china (se llama “la sociedad armoniosa”) comporta la inclusión de cientos de millones de asalariados en el mecanismo de la acumulación. Son demasiados para que se frene la locomotora de Pekin y se



encauce en los caminos de un crecimiento sostenible para el planeta. El gas ruso es demasiado vital para Europa como para que ésta no avale la serpiente boa de los autócratas rusos. El nivel de vida de las familias americanas en su conjunto (olvidad al 12% de excluidos de ese paraíso, 37 millones de pobres sobre un total de 302 millones de habitantes) ha sido demasiado grande para que el gobierno americano ratifique los acuerdos de Kyoto. Como dijo con un tacto exquisito el ex presidente Bush, “está fuera de cuestión que los americanos renuncien a su 4x4”. El fruto de esta *realpolitik* se mide hoy en el casi derrumbe de los tres constructores americanos que quieren 70 mil millones de dólares de ayuda federal contra los sólo 45 mil millones propuestos por la administración. Perdonad, pero 45 mil millones son demasiado poco para dejar que se derrumben; un derrumbe que debe también mucho a sus compromisos para la jubilación de sus empleados (entre nosotros es la seguridad social la que está a disgusto).

Otra muñeca matrioska por la que todo ha llegado: las familias americanas que tienen préstamos para su vivienda son demasiadas para ser puestas en situación de quiebra y arrojadas a la calle en bloque (son 12 millones de hogares de un total de 60 millones). De ahí resulta tras año y medio una buena parte de devoluciones de mercancías. Los bancos han diluido suficientemente los créditos entre los establecimientos financieros que, a su vez, los han vendido a personas privadas y a colectividades públicas para que su deuda sea inexigible. Los bancos, los establecimientos financieros cuyos fondos especulativos le dicen al banco central (ya sea inglés, americano, francés...): somos pedazos demasiado grandes del pastel como para que nos dejéis caer. Los bancos centrales de los grandes países están todos colocándose en el mismo tono que el banco central americano, la Reserva Federal. Esta última dice desde hace quince años al resto del mundo y particularmente a China: mis dos déficits (el de mi comercio exterior y el de mis finanzas públicas) son demasiado grandes como para que hagáis quebrar a los Estados Unidos. Si nosotros nos hundimos se hunde con nosotros el mundo entero. Y es totalmente cierto.

La política de Ben Bernanke, sucesor de Alan Greenspan, el hombre que sabía hablar al oído a los mercados (unos animales que tienen un gran parecido con los caballos de carreras) y gran especialista en la crisis de 1929, ha hecho todo lo posible para evitar la crisis de liquidez y después la caída de los diez primeros bancos america-



nos. A menos que se desee un holocausto nuclear en breve plazo entre Pakistán, India e Irán y China en segunda línea (con una pequeña bifurcación hacia Rusia, cuya descolonización resulta caótica, y algunas ramificaciones casi automáticas a Oriente Próximo y, así, a Europa) no hay nada que objetar.

No hay ninguna razón intrínseca para que un mecanismo semejante, que intenta evitar el destrozamiento de la liquidez monetaria, la destrucción del crédito y los derrumbes del sistema financiero, no pueda absorber sin problemas la crisis y devaluar brutalmente los activos financieros. ¿No ha sido su inflación exuberante, como dice el señor Greenspan? No es imposible que, finalmente, volviendo a la solución preconizada por Keynes sin éxito en 1944 en Bretton Woods, poner en marcha una emisión colosal de moneda internacional con la garantía del crecimiento industrial de los países del Sur, de los gigantescos trabajos ecológicos mundiales y del salto definitivo a un capitalismo cognitivo (es decir, una inversión seria del 10% del PIB en la investigación y la enseñanza) ¿Cuál es entonces la razón por la que Ben Bernanke, Presidente de la Reserva Federal Americana está verdaderamente preocupado hasta el punto de que el 20 de abril ha calificado la situación como una de las más complejas que nunca haya existido? ¿Por qué no podría ser reconducido lo que ha funcionado durante los veinte últimos años?

En la tribuna de *Le Monde* del 28 de agosto, algunos economistas (Christian de Boisseu, Jean-Hervé Lorenzi y Olivier Pastré, autores de las principales contribuciones del libro del Círculo de economistas, *La guerre des capitalismes aura lieu*) recordaban que la crisis no está resuelta y que permanecen aún en los libros de cuentas de los bancos y estableci-

mientos financieros alrededor de la mitad de los créditos dudosos (que nunca serán pagados). La purga no acaba porque la imposibilidad de purgar financieramente el sistema americano (que sin embargo ha reaccionado muy deprisa a algunos sonoros escándalos como Enron modificando el régimen de las *stocks options* y los principios de la contabilidad de las empresas) corresponde en realidad a una imposibilidad de purgar políticamente la democracia de la opulencia americana. ¡¡¡El nivel de vida de las familias americanas se resiste a bajar!!!

Los Estados Unidos, después de haber dictado al mundo entero los criterios del consenso neo-liberal de Washington, están europeizándose. Milto Friedman ha muerto bien esta vez. Mientras Europa, enredada en un confederalismo impotente y sin futuro no se decide a hacer un verdadero déficit presupuestario europeo que es sin embargo inevitable si se quiere evitar una recesión muy severa y hacer jugar al euro un papel más dinámico de moneda internacional de reserva, lo que permitiría pedir créditos y financiar la salida de un subdesarrollo casi tercermundista de sus universidades, de la investigación, de las nuevas tecnologías.

Pero ¿de qué nos quejamos? Diréis. Salimos de la era fanática de los *Chicago Boys* (sólo hay que ver la situación en América Latina que vuelve casi en todas partes, con diferentes variantes, a las recetas de la economía mixta). El capitalismo va a moralizarse un poco más. Sin embargo, hay un *quid* en ese escenario hollywoodiense del *Paraíso en el reino de la mundialización capitalista, el retorno*. Falta cruelmente un ingrediente sin el que los técnicos financieros y monetarios, por muy prudentes que sean, fracasan penosamente: la confianza. El dólar es aún la moneda de reserva y los Estados Unidos están aún en condiciones de explotar su lucha de clases interna (ayer el empuje de la clase obrera, hoy las ventajas de naturaleza inmobiliaria concedidas a su clase media y a la *creative class*) transformando su déficit presupuestario y su endeudamiento en dólares y en bonos del Tesoro Federal. Pero sin duda se trata de los últimos rescoldos de la potencia unipolar nacida con la Presidencia del Primer Bush tras la caída del socialismo real. Los países europeos y Japón, que no terminan de pagar duramente la coacción exterior, ponen cada vez más en duda la capacidad de los Estados Unidos para hacer frente a sus asalariados, para imponer austeridad, más paro y menos poder de compra. El desacuerdo entre Jean-Claude Trichet, el gobernador del Banco de Inglaterra, el de Japón y Ben Bernanke (los primeros mantienen la prioridad de la

lucha contra la inflación y los aumentos salariales, de la estabilidad de los tipos de cambio, el segundo está dispuesto a tirarlos por la borda para que el dirigible mundial del crecimiento no vuelva a caer por los suelos) refleja ese desacuerdo estratégico. Pero este ballet tiene en lo sucesivo tres *partenaires*. Hay, en efecto, un tercer ladrón en el asunto: los países del Sur que se están convirtiendo en nuevos ricos (China, la India, los países árabes productores de petróleo). Su fuerza de ataque son sus fondos soberanos, que quieren el crecimiento a cualquier precio al igual que los Estados Unidos (a diferencia de los otros países desarrollados) pero que están inquietos por un posible giro proteccionista americano (iniciado por el Congreso, que ha prohibido la venta de puertos a inversores no nacionales) y por una excesiva devaluación del dólar. Ciertamente, tienen al Tío Sam cogido por la perilla, como decíamos más arriba. Si se niegan a suscribir los empréstitos internacionales del Tesoro americano (ya no está ni Alemania del Oeste ni Japón para hacerlo) pueden provocar una crisis mayor del dólar y, en consecuencia, del sistema financiero mundial. Pero, por consiguiente, corren a su vez el riesgo de una devaluación radical de sus haberes y, peor aún, de precipitarse a un estancamiento acompañado de fuertes tensiones inflacionistas. Se entiende su creciente mal humor. Mientras China no cambie un crecimiento basado en las exportaciones por una demanda interior fundada en salarios decentes y un elevado nivel de protección social, su suerte irá unida a la nave americana para lo mejor y para lo peor. También ahí el obstáculo es político.

Como lúcidamente lo analizan -al menos sobre esta cuestión- Boisseu, Lorenzi y Pastré, la crisis financiera dominada hasta ahora, dibuja un paisaje profundamente modificado de los derechos de propiedad a escala mundial. El endeudamiento americano frente al resto del mundo<sup>37</sup> (110% del PIB frente al 47% en sentido inverso) se traduce en adelante en la entrada de fondos soberanos chinos, indios, en el *sancta sanctorum* de las finanzas de New York. Cuando Francia ha descubierto que Arcelor y toda su tecnología iba a caer en manos de Mittal, el despecho ha sido grande. Se puede uno imaginar la cabeza de la aristocracia financiera neoyorkina descubriendo la entrada de fi-



nancieros saudíes o kuwaitíes, o chinos, en los consejos de administración financieros.

No obstante, éstas son sólo peripecias dignas del Segundo Imperio en la Francia de Napoleón III con sus *kraks* financieros, con su especulación inmobiliaria desenfrenada. Lo importante es el *impasse* ante el que se encuentra la mundialización financiera (mucho más que sólo los Estados Unidos). Contrariamente a lo que dicen los bienpensantes de la ortodoxia financiera que protestan contra las finanzas al unísono con Casandras de la destrucción final del capitalismo, no es el consumo de las familias americanas y su endeudamiento inmobiliario lo que hay que liquidar, sino la ausencia de compromiso político con las nuevas clases productivas. Keynes defendió la liquidación del oro, ese residuo borbónico. Es de otro residuo borbónico de lo que hay que desembarazarse hoy. La financiarización permitió al capitalismo esquivar la rigidez obrera posfordista. Eso no puede hacerse más que cultivando de manera tangible el sueño de la propiedad para muchos y las rentas de las inversiones financieras. Había mucha gente llamada al reino de la renta y un número suficiente de elegidos para contener a un cuarto de la población sumida en la pobreza. A menos que haya un nuevo *New Deal* que garantice los antiguos derechos sociales del Estado-providencia (también en China) y nuevos derechos para los nuevos precarios cognitivos de la *creative class* en pleno proceso de proletarianización, no se

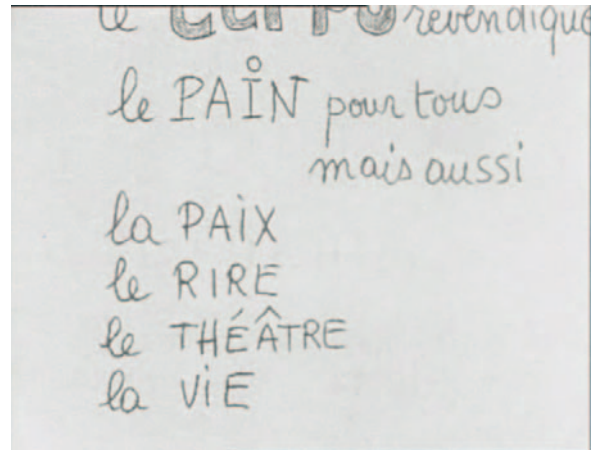
37.- "Los haberes (acciones, obligaciones, créditos...) que el resto del mundo detenta sobre los Estados Unidos, que han alcanzado el 110% del PIB americano, son más del doble que los haberes de la misma naturaleza en manos de los agentes de los Estados Unidos sobre las empresas o Estados del resto del mundo (47% del PIB)". Gérard Duménil y Dominique Lévy, "Une trajectoire financière insoutenable", *Le Monde Diplomatique*, Agosto 2008, p. 10.

ve cómo un programa de eutanasia de la renta evitaría la explosión política.

Patrick Artus y Marie-Paule Virard, tras su propuesta (que no puede ser más moderada y ortodoxa: un reequilibrio del ahorro para combatir el exceso de liquidez que según ellos tiene el sistema financiero y que ha conducido al “tsunami” de la liquidez de las *sub-primes* -y hemos visto los límites de semejante razonamiento-) concluyen: “Pero sobre este terreno es difícil ser optimista (...) porque en todos los casos se toca la cuestión de los modelos de sociedad. Y los americanos no dejarán de un día para otro de querer gastar el dinero que no ganan, ni Pekín aceptará de un día para otro poner en marcha sistemas de protección social, ni Moscú decidirá de un día para otro invertir en la educación, salud o infraestructuras. Una vez más, estamos lejos de problemas monetarios: tocamos problemas políticos y sociales fundamentales. Hay motivos para ser pesimistas porque el coste del paso a un modelo más estable es muy (¿demasiado?) elevado”<sup>38</sup>. La lucidez libresca de Patrick Artus no le impide, como hombre de práctica, recomendar que se evite la revalorización de los salarios y desaconsejar

en Francia la vía de la recuperación presupuestaria: cosas que se hacen en España, Reino Unido y Estados Unidos. Francia reacciona muy tarde y de manera malthusiana. Como de costumbre.

Felizmente, la historia, como las finanzas, a veces va más deprisa que los economistas. Al menos es lo que cabe desear para “el porvenir de nuestros hijos”.



del mismo autor:

*De la esclavitud al trabajo asalariado.  
Economía histórica del trabajo asalariado embridado*

Yann Moulier Boutang  
Cuestiones de Antagonismo (Akal)

<sup>38</sup>- Artus y Virard, 2008, p. 91.