

HACIA UN NUEVO RÉGIMEN DE CRECIMIENTO

Simposio Brenner 2

Robert Brenner ha producido un análisis en profundidad de la historia económica del capitalismo estadounidense durante el último medio siglo, que sin embargo no constituye una historia de la economía mundial. El libro se concentra demasiado en Estados Unidos como para ofrecer una visión global, aunque aborda de pasada los casos de Alemania y Japón. Brenner no sigue a Goldman Sachs destacando a Brasil, Rusia, India y China (BRIC) como el grupo de las nuevas potencias que liderarán el crecimiento mundial en la primera parte de este siglo. Está seguro de que Estados Unidos es la potencia hegemónica y de que lo seguirá siendo y que, por consiguiente, como lo ha hecho en el pasado, la economía mundial todavía dependerá de modo crucial de las condiciones futuras de rentabilidad e inversión prevalecientes en Estados Unidos.

Esta perspectiva debe ser desafiada, sobre todo dada la crisis actual que ha debilitado el sistema financiero estadounidense. En 2006 China superó a Alemania y se convirtió en la tercera economía mundial, de acuerdo con el PIB medido según los tipos de cambio de mercado. En términos de paridad de poder de compra es, ya por mucho, la segunda. Ha creado una clase media de aproximadamente 300 millones de personas. Es difícil de creer que tal logro dependa únicamente del impulso exportador de China hacia Estados Unidos. El grupo de las economías emergentes ha crecido a una tasa del 6 por 100 desde 2000, frente a un 2,5 por 100 de media de las economías desarrolladas. ¿Por qué no debería mantener ese liderazgo, o incluso ampliarlo, dado que el crecimiento en los países desarrollados será débil durante un tiempo considerable por mor de la crisis financiera? Si esto es así, en 25 años su cuota del PIB mundial ascenderá al 66 por 100, revirtiendo prácticamente la diferencia creada por la Revolución industrial, el colonialismo y el imperialismo durante el siglo XIX, seguidos por las guerras y las revoluciones del siglo XX. Sin embargo, puede esperarse que el crecimiento global se desacelere notablemente del 5 al 3 por 100.

Sostengo que la crisis asiática de la década de 1990, seguida por la entrada de China en la OMC, constituyó el punto de inflexión que inició una

bifurcación mayor del capitalismo, similar a otras que han jalonado su historia. La globalización se aceleró tras la caída del Muro de Berlín, concibiéndose como la proyección del capitalismo occidental sobre el resto del mundo. Si bien las políticas para lograr este objetivo se condensaron en el Consenso de Washington, siendo su símbolo el eslogan del «fin de la historia» de Francis Fukuyama, el ímpetu generado por el aparente triunfo del liberalismo económico se estrelló contra los arrecifes de las sucesivas crisis financieras acaecidas entre 1997 y 2002 antes de agotarse definitivamente en Iraq.

Siempre me he inspirado, y ello tiene la mayor importancia, por el monumental trabajo de Fernand Braudel sobre la historia del capitalismo, del cual la teoría de la Regulación es un producto. De su enseñanza, mediada por propia modesta experiencia, extraeré cinco proposiciones teóricas que nos ayuden a estructurar mi lectura de las conclusiones de Brenner.

- 1) Desde la emergencia de Europa occidental el capitalismo siempre ha sido global, al tiempo que se ha hallado incrustado en estructuras sociales interminablemente diferenciadas.
- 2) La economía de mercado y el capitalismo se hallan vinculados pero no son idénticos. El paradigma del mercado supone el intercambio entre iguales y puede formalizarse como un equilibrio competitivo. El capitalismo es una fuerza de acumulación. No se autorregula y no converge con ningún modelo ideal. *La desigualdad es su esencia.*
- 3) La esfera de la economía no constituye un ámbito independiente, y todavía menos predominante, en el seno de las relaciones sociales. Dos vectores fundamentales del capitalismo exceden los mecanismos de mercado: el dinero es un bien público y el trabajo no puede reducirse de modo alguno a una mercancía.
- 4) A largo plazo, las instituciones –especialmente las creencias colectivas que expresan el bien común y que difieren de una sociedad a otra– dirigen las tendencias económicas. Estas creencias firmemente arraigadas se encarnan en instituciones formales mediante el poder legítimo de los Estados soberanos. La diversidad del capitalismo radica en pautas de coherencia específicas conformadas por instituciones complementarias situadas bajo la autoridad de los Estados, dado que los recursos económicos se generan endógenamente.
- 5) El capitalismo mundial comprende un sistema asimétrico derivado de las políticas de las grandes potencias, que opera mediante interdependencias jerárquicas mediadas por las finanzas, lo cual explica por qué los centros financieros dominantes en un determinado momento constituyen las sedes privilegiadas de captura del valor. De ello se desprende que la turbulencia es el modo habitual de manifestación

de las relaciones internacionales y la armonía la excepción. En tanto que se mantenga la actividad económica, la desaceleración del crecimiento en algunas partes del mundo no excluye la aceleración del mismo en otras.

Europa y Estados Unidos

Brenner exhibe un impresionante cúmulo de datos. De acuerdo con su interpretación, se ha verificado un declive general en el dinamismo económico desde los dorados días de la década de 1960, determinado por una caída en la tasa de beneficio en el sector industrial, excepto durante un corto lapso de tiempo en Estados Unidos a principios de la década de 1990. Estos datos, sin embargo, pueden contemplarse de otro modo. La década de 1960 constituye sin duda un periodo especial y el cambio en los regímenes de crecimiento que se produjo después demanda una explicación, pero puede sostenerse que las tendencias presentes en Estados Unidos –y en realidad en el resto de economías anglosajonas– difirieron notablemente de las seguidas por Japón, Alemania y lo que se conoce hoy generalmente como la eurozona.

El cuadro 13.1 de Brenner, reproducido a continuación, que recoge el comportamiento del PIB y las ganancias de productividad de la economía estadounidense, muestra un declive en el crecimiento únicamente durante la década de 1970 y una notable y duradera recuperación de la productividad desde mediados de la década de 1990 hasta el presente. Si analizamos, por otro lado, la tasa de beneficio del sector industrial estadounidense –véase la figura 15.2 presentada por Brenner y reproducida aquí– constatamos un continuo desplazamiento hasta el punto mínimo alcanzado en 1980-1982, seguido por una curva ascendente modulada por fluctuaciones cíclicas. Sin embargo, puede sostenerse que el colapso del crecimiento posibilitado mediante el endeudamiento generará tasas de rentabilidad del capital mucho menores. Por el contrario, Alemania y Japón han sufrido de hecho una desaceleración del crecimiento, década tras década, y una tendencia a la baja en la tasa de beneficio del sector industrial que no se ha recuperado hasta el día de hoy. La divergencia es una ilustración gráfica de la diversidad de capitalismo, que únicamente puede explicarse introduciendo en el cuadro las instituciones. No resulta muy convincente aducir una presión universal y permanente de la sobrecapacidad, para sostener la contracción de la tasa de beneficio a niveles incapaces de atraer la inversión y de incrementar la productividad lo suficiente, como para restaurar de modo satisfactorio la rentabilidad. El declive de la parte de la renta correspondiente a los salarios y el crecimiento de la desigualdad de la renta se han verificado en todos los países desarrollados, a excepción de Alemania durante un reducido número de años tras la reunificación, si bien el deterioro en la posición del trabajo ha sido mucho más pronunciado en los países anglosajones.

Cuadro 1. Crecimiento del PIB y productividad del trabajo

	1960-1969	1969-1979	1979-1990	1990-1995	1995-2000	1995-2000	2000-2005
<i>PIB</i>							
USA	4,2	3,2	3,2	2,5	4,1	3,3	2,6
Japón	10,1	4,4	3,9	1,5	1,3	1,4	1,2
Alemania	4,4	2,8	2,3	2,1	2,0	2,1	0,7
UE 12	5,3	3,2	2,4	1,6	2,7	2,2	1,4
G7	5,1	3,6	3,0	2,5	1,9	3,1	–
<i>Productividad de trabajo, economía total (PIB por trabajador)</i>							
USA	2,3	1,2	1,3	1,4	2,0	1,7	2,2
Japón	8,6	3,7	3,0	0,8	1,3	1,0	1,5
Alemania	4,2	2,5	1,3	2,8	2,4	2,5	1,5
UE 12	5,1	2,9	1,8	2,1	1,3	1,7	1,4
G7	4,8*	2,8 [†]	2,6	1,7	–	–	–

Los datos marcados con * se refieren al periodo 1960-1973; los marcados con [†] al periodo 1973-1979.

Fuente: R. Brenner, *The Economics of Global Turbulence*, cit., cuadro 13.1, p. 240.

Figura 1. Índices de la tasa neta de beneficio en el sector industrial estadounidense, 1978-2001



Fuente: R. Brenner, *The Economics of Global Turbulence*, cit., figura, 15.2, p. 274.

La tesis de Brenner plantea, pues, diversas cuestiones. ¿Qué fue peculiar en la correlación entre ganancias de productividad y distribución de la renta durante la década de 1960? ¿Por que no perduró este modo de regulación? ¿Cuáles fueron los problemas existentes en Europa que dañaron el crecimiento durante prácticamente 30 años, dado que no es suficiente atender únicamente a Alemania, y resulta erróneo no mencionar las consecuencias de la reunificación? ¿Qué tasa de beneficio es suficiente para que se produzca la inversión? ¿No depende la tasa requerida del entorno institucional de gestión y dirección [*governance*] empresarial? Si es correcto señalar que una inversión insuficiente en el sector industrial constituye la causa primordial del declive de la década de 1970, ¿qué queda de esta explicación tras la revolución de las tecnologías de la información y la comunicación y la enorme inversión en los servicios intangibles? Finalmente, y sobre todo, ¿no está provocando la irrupción de China e India en el capitalismo mundial un nuevo régimen de crecimiento cuyas regla tenemos todavía que pergeñar?

Si el crecimiento es endógeno, una tasa de beneficio estable exige que las condiciones de oferta y demanda sean commensurables. Además, los declives cíclicos no deben ser ni demasiado frecuentes ni demasiado largos y profundos, dado que en el crecimiento potencial de un régimen endógeno depende de la senda que sigue, lo cual explica que el abandono de la estrategia de endeudamiento desencadenada por la crisis financiera, al reducir las tasas de inversión durante varios años, tendrá un impacto adverso sobre el crecimiento. Tras la Segunda Guerra Mundial el trabajo asalariado se expandió primero a raíz del declive del autoempleo y después, como consecuencia del *baby-boom*, a partir de principios de la década de 1960. En Europa la negociación colectiva se asentó sólidamente y fue legalmente protegida. Los contratos laborales de larga duración, indexados en función de las ganancias de la productividad, regularon un círculo virtuoso entre expansión de la productividad, de la renta real y de la demanda nacional. Una activa gestión contracíclica amortiguó los ciclos económicos en los países anglosajones al igual que lo hizo el incremento de los beneficios sociales en la Europa continental. Al conocer con considerable certidumbre los flujos futuros de renta, las empresas pudieron invertir con anticipación a la demanda del consumidor. Las tasas de beneficio se estabilizaron por mor del crecimiento de la demanda de bienes de consumo duradero y del poder ejercido por las grandes empresas sobre los precios del mercado. Los mecanismos de gestión y dirección empresarial diferían en Estados Unidos, Europa y Japón, países que disponían por otro lado de sus propias estructuras de propiedad, si bien todos ellos favorecieron un control interno de los gestores sobre la política de inversión de la empresa, inspirado por principios que aseguraran el comportamiento adecuado, aunque no óptimo, para mantener los mercados de trabajo internos. Se produjo, por consiguiente, una complementariedad en las instituciones que crearon las macrorrelaciones que preservaban el crecimiento.

La disolución de la coherencia del pacto de posguerra

¿Qué desbarató este modo de regulación? Probablemente ningún cambio estructural. Brenner no se equivoca al llamar la atención sobre la intensificación de la competencia internacional en un entorno de tipos de cambio distorsionados debido a la rigidez de los acuerdos de Bretton Woods, como demuestran los desordenes monetarios que comenzaron con la devaluación de la libra en noviembre de 1967 y provocaron el abandono del *gold pool* en marzo de 1968. Igualmente, el deterioro de los términos de intercambio comercial de las materias primas que acarreó escasez en la oferta a finales de la década, anunciando los posteriores *shocks* petroleros, a lo cual podríamos añadir el agotamiento de las ganancias de productividad en las líneas de montaje de los principales sectores industriales regidos por principios tayloristas. El descontento manifiesto de los trabajadores manuales fue considerado la razón de buena parte de los conflictos laborales de finales de la década de 1960.

Pero estos cambios no bastan para explicar la progresiva parálisis de un modo de regulación eficaz hasta ese momento, que transformó un círculo virtuoso en un círculo vicioso. La coherencia de las instituciones sociales comenzó a quebrarse. En Estados Unidos, el gobierno federal acometió simultáneamente los programas sociales de la Gran Sociedad de Johnson y la Guerra de Vietnam. Las finanzas públicas no pudieron garantizar una gestión contracíclica eficiente y la inflación comenzó a aumentar. En Francia, en 1968 y en Italia, en 1969, levantamientos sociales de una escala enorme hicieron que se tambalease el compromiso de posguerra. En Alemania, con una gran coalición en el poder, se hizo difícil encontrar un punto de equilibrio entre un clima social enrarecido y una fidelidad colectiva a la estabilidad de precios que era mayor que en otros países por razones bien conocidas. Los conflictos sociales desencadenaron espirales inflacionistas que interactuaron con respuestas internacionales mal concebidas. Los diferenciales de inflación entre los países más importantes destruyeron el sistema de Bretton Woods, exacerbando la rivalidad entre Estados Unidos y Alemania, lo cual minó los intentos de construir un nuevo orden internacional. Cuando la crisis monetaria desembocó en el caótico sistema de tipos de cambio flotantes en 1973, Europa sufrió un impacto más severo que Estados Unidos y la ulterior reducción del crecimiento fue mucho mayor.

De la Comunidad Europea del Carbón y el Acero al Tratado Único Europeo

En mi opinión, es imposible explicar los logros y dificultades subsiguientes de cualquiera de los países europeos sin estudiar el accidentado camino de la integración europea. Ya en los tiempos del Plan Marshall los fundadores de la Europa de posguerra habían tornado decisiones cru-

ciales asombrosas: la CECA, la Unión de Pagos Europea, el EURATOM. Había nacido un nuevo espíritu político, resuelto a eliminar las luchas de poder entre las naciones que habían plagado la política europea durante siglos. El elemento esencial de este audaz esfuerzo tenía que ser la cooperación económica. En 1957 el establecimiento del Mercado Común, y después de la Comisión Europea, hicieron este proyecto europeo irreversible.

El impacto sobre el crecimiento fue tremendo. La creación de las instituciones europeas complementó la transformación de las estructuras sociales durante el periodo de posguerra en los seis países que conformaban la Comunidad Económica Europea. Cuando Francia finalmente completó la descolonización, y De Gaulle y Adenauer se reconciliaron de modo espectacular, el comercio se desarrolló a una velocidad pasmosa. El estímulo del Mercado Común se difundió al resto de Europa occidental, creciendo vertiginosamente el comercio entre sectores industriales homogéneos y países similares, lo cual inspiró una nueva teoría del comercio internacional formulada durante la década de 1980 por Paul Krugman y otros autores. La expansión del comercio de los bienes de consumo duradero, de la maquinaria industrial y del equipo de transporte generó crecientes rendimientos de escala que aceleraron el crecimiento de la productividad. Contrariamente a lo sucedido en Estados Unidos, este proceso estaba lejos de mostrar signos de agotamiento a finales de la década de 1960, cuando Europa fue golpeada por la crisis internacional en un momento en que existía un gran ímpetu potencial del régimen de crecimiento de posguerra, lo cual explica por qué, como Brenner ha observado, la desaceleración fue mucho más abrupta que en Estados Unidos, si bien estuvo sincronizada con ella.

Por supuesto, el vigoroso incremento en el coste de la energía alimentó una inflación que ya estaba desplegando sus efectos; sin embargo, la crisis monetaria fue más dañina que la crisis del petróleo, dado que trastocó integralmente la estructura de precios relativos que sostenía el crecimiento del comercio. Las enormes e inciertas fluctuaciones de los tipos de cambio hicieron más peligrosas las inversiones productivas para unos países que ya se hallaban sustancialmente integrados. Las divergencias en las preferencias colectivas emergieron una vez más, siendo la inflación mucho menos tolerada en Alemania que en Francia e Italia durante la década de 1970. Para restaurar cierto sentido de estabilidad, el Consejo Europeo instituyó dos sistemas de tipo de cambio sucesivos: la serpiente monetaria en 1973 y el Sistema Monetario Europeo (SME) en 1978. Pero las tensiones en el sistema, si bien aliviadas de algún modo por la devaluación periódica de casi todas las monedas frente al marco alemán, persistieron constriñendo severamente las políticas económicas. El objetivo primordial del Bundesbank era contener la inflación. Siempre que el dólar se debilitaba, el resto de los gobiernos europeos se veía obligado bien a intentar resistir la presión de devaluar en el seno del SME, bien a rendirse y a realinear sus monedas frente al marco alemán, lo cual era segui-

do indefectiblemente en ambos casos por políticas contractivas. Esta pauta de comportamiento llegó a ser tan familiar que Trichet, responsable del Ministerio de Economía francés durante la década de 1980, la bautizó «desinflación competitiva»; además la dilatada duración de la misma hizo que Alemania mantuviera su ventaja competitiva hasta 1990, a pesar de las devaluaciones recurrentes de las otras monedas. Pero incluso la prosperidad relativa de este país fue seriamente afectada por la severa desaceleración del comercio europeo, que llegó a amenazar el propio proceso de integración. Para reanimarlo, Jacques Delors, presidente de la Comisión Europea, propuso exitosamente avanzar hacia el mercado único europeo en 1985.

La reunificación alemana en 1990, sin embargo, trajo aparejado un impacto duradero que dañó a todas las economías europeas. No comprendo cómo es posible estudiar la historia económica alemana sin mencionar siquiera la reunificación, que fue una proeza política pero también un desastre económico. Los costes sociales crecieron exponencialmente en Alemania. El Bundesbank subió los tipos de interés a niveles excesivamente altos, elevándose todavía más en los países que intentaron seguir al marco alemán, en el mismo momento en el que la Reserva Federal intentaba enérgicamente sacar a Estados Unidos de la recesión. Aun así, el SME estalló en septiembre de 1992 y Europa se precipitó en una recesión seguida por un período de infrainversión que duró hasta 1997, lo cual explica por qué Europa continental fue incapaz de aprovecharse de la revolución de las tecnologías de la información. La diferencia existente con la renta per capita estadounidense, que se había estado reduciendo durante más de 30 años, comenzó a incrementarse una vez más, lo cual se ha convertido en una pauta duradera. La falta de inversión debida a tipos de interés reales sistemáticamente superiores a las tasas de crecimiento —lo opuesto ha sucedido en Estados Unidos durante prácticamente los 10 últimos años— ha dañado seriamente el crecimiento europeo. La recuperación de la inversión a finales de la década de 1990 fue de corto aliento, particularmente en Alemania donde una orgía de fusiones y adquisiciones para comprar activos de alta tecnología en Estados Unidos condujo a una hipertrofia del endeudamiento que trajo aparejada la correspondiente debacle, cuando el mercado bursátil comenzó a descender. Una crisis de grandes proporciones devastó el sistema bancario alemán, exigiendo una reestructuración que consumió tres años y retrasó la recuperación macroeconómica del país. Desde entonces el conjunto del sistema de gestión y dirección empresarial ha sido minuciosamente analizado pensando en su reforma y la economía social de mercado alemana ha sido conmovida hasta sus cimientos.

Comportamiento de la productividad

Robert Brenner dice recurrentemente que la tasa de beneficio en Estados Unidos ha sido demasiado baja para atraer la inversión, pero ¿cuál

es la tasa de beneficio requerida para atraerla? ¿Quién decide cuánto y dónde se invierte? ¿No deberíamos introducir las instituciones en el cuadro, especialmente las instituciones de la gestión y dirección empresarial? Después de todo, el cambio radical en la política monetaria, a finales de la década de 1970 y principios de la de 1980, desencadenó la liberalización financiera. No solo se produjo el cambio de una financiación organizada por intermediarios bancarios a una financiación en la que el mercado redistribuía la asunción de riesgo de los bancos a los inversores institucionales, sino que también se verificó un cambio espectacular en la estructura de propiedad de las empresas, que ha transformado la estrategia empresarial de «reparto de la productividad entre los actores internos» en pro de la «optimización del valor del accionista». La norma de rentabilidad ha cambiado drásticamente. La contabilidad de acuerdo con el valor de mercado ha reemplazado a la contabilidad del coste de reposición como el criterio de rendimiento empresarial. Por otro lado, satisfacer el principio del valor del accionista significa en la práctica extraer una renta en nombre de éste, la cual consiste en la diferencia positiva entre la tasa real de rentabilidad sobre los recursos propios y la tasa de rentabilidad bursátil de equilibrio de la empresa, calculada de acuerdo con el modelo de asignación de precios de los activos de capital [*capital asset pricing model*], multiplicada por el capital de la empresa. Combinado con la larga onda ascendente registrada en el mercado bursátil, el imperativo del valor del accionista dio lugar a que se exigiese una tasa de beneficio mucho mayor que en los días dorados del crecimiento de posguerra. La mayoría de las estrategias empresariales –reestructuraciones, escisiones, etc., pero también crecimiento externo mediante fusiones y adquisiciones y compra de acciones propias– se vio impulsada por el ajuste lucrativo de los ejecutivos empresariales al principio del valor del accionista.

Estados Unidos adoptó este principio a gran escala a principios de la década de 1990, en un momento en que Europa se hallaba paralizada por unos tipos de interés excesivamente altos. El principio del valor del accionista no impide la inversión innovadora estimulada por los *private-equity funds*, y especialmente los *venture-capital funds*, lo cual ha tenido un gran impacto en el crecimiento de la productividad, dado que la revolución de las tecnologías de la información fue financiada en gran medida por tales fondos de inversión. El cuadro 2 señala que el espectacular cambio en detrimento de Europa y a favor de Estados Unidos que se desprende del mismo, se debe a la contribución de las tecnologías de la información y de los bienes intangibles, esto es, de «otros componentes de la productividad total de los factores».

Entre 1995 y 2005 Estados Unidos superó a Europa en inversión en este tipo de tecnologías, que eran mas productivas, tanto incrementando la intensidad en capital como, sobre todo, mejorando la productividad total de los factores. Este último hecho es el mejor estímulo de la rentabilidad, ya que eleva los beneficios sin exigir más capital.

Cuadro 2. Fuentes del crecimiento de la productividad media del trabajo, Estados Unidos y Europa

	1987- 1995	1995- 2000	2000- 2005
<i>UE 15</i>			
Crecimiento de la productividad del trabajo	2,3	1,8	1,1
Debido a: Intensidad del capital en TI	0,4	0,6	0,3
Intensidad del capital no en TI	0,8	0,4	0,5
PTF* vinculada a las TI	0,2	0,4	0,3
Otros componentes de la PTF	0,9	0,4	0
<i>USA</i>			
Crecimiento de la productividad del trabajo	1,2	2,3	2,8
Debido a: Intensidad del capital en TI	0,5	1,0	0,6
Intensidad del capital no en TI	0,1	0,2	0,5
PTF* vinculada a las TI	0,4	0,7	0,3
Otros componentes de la PTF	0,2	0,4	1,4

* PTF: productividad total de los factores: progreso tecnológico debido a la innovación de los productos, el proceso de racionalización, una mejor gestión y mejores técnicas de marketing.

Fuente: Marcel Timmer, Gerard Ypma y Bart van Ark, «IT in the European Union. Driving Productivity Divergence?», Gröningen Growth and Development Centre, Research Memorandum GD-67, Universidad de Groningen, 2003, cuadro 7, p. 50.

Crisis en Occidente, crecimiento en Oriente

En Estados Unidos, la larga expansión del sector inmobiliario comenzó a volverse negativa a finales de 2006, conduciendo a la desaceleración de la economía estadounidense. En el verano de 2007 comenzó una crisis financiera en el mercado de hipotecas *subprime* que se extendió prolijamente por los mercados de títulos garantizados mediante activos de todo el mundo. Contrariamente a anteriores declives, los países emergentes continuaron disfrutando de un crecimiento sustancial. Nadie sabe si esta desconexión durará. Sin embargo, el actual dinamismo autónomo de estas economías deriva de los enormes cambios estructurales que se han registrado durante los últimos 10 años, los cuales deben reconocerse sin dilación, ya que desafían la conjetura de Brenner de que es probable un nuevo declive dado que la crisis asiática de 1997-1998 fue mucho más que otro accidente financiero. Fue el desencadenante de transformaciones radicales que permitieron a los países emergentes escapar del denominado Consenso de Washington, una opinión que he desarrollado en un libro reciente¹. Bosquejaré a continuación los argumentos que resultan pertinentes para la presente discusión.

¹ Michel Aglietta y Laurent Berrebi, *Desordres dans le capitalisme mondial*, París, 2007.

Tras la caída del Muro de Berlín en 1989, la opinión predominante fue que el triunfo del capitalismo occidental se vería entonces completado por su proyección sobre el resto del mundo. Bajo la tutela del FMI y del BM, se conminó a todos y cada uno de los países —ex socialistas o en vías de desarrollo— a que adoptasen las instituciones occidentales y a que implementaran políticas económicas favorables a la importación de capital. El endeudamiento a corto plazo propulsó la liberalización de la mayoría de los países asiáticos y latinoamericanos, con la excepción de China, que mantuvo estrictos controles de capital, e India, que liberalizó cautamente.

Pero este proceso de integración financiera unilateral se estrelló contra otro muro: la crisis asiática de 1997-1998. Esta vez no hubo ajuste, seguido por el reinicio de las cosas como si nada hubiera pasado. Por el contrario, los países que habían experimentado con toda su fuerza la crisis examinaron minuciosamente y modificaron su régimen de crecimiento para recuperar el control sobre sus economías. De deudores se han convertido en acreedores. Han rechazado la guía del FMI y acumulado reservas de divisas. Los países asiáticos y los países exportadores de petróleo han instituido poderosos fondos soberanos, que suscitarán rivalidades con Europa y Estados Unidos, dado que están intentando convertir su nuevo poder financiero en poder tecnológico adquiriendo empresas occidentales.

Las fuentes de su crecimiento han cambiado de la demanda doméstica a las exportaciones, gracias a devaluaciones competitivas efectuadas tras la cadena de crisis acaecidas entre 1997 y 2002, cuando el colapso de la cesta monetaria argentina demostró ser el golpe final asestado al viejo orden. Entretanto, el comercio internacional se ha diversificado gracias a la integración regional asiática y los vínculos entre los países emergentes. Las exportaciones combinadas de China a Estados Unidos y Europa suponen el 40 por 100 del PIB chino. Supongamos que Europa y Estados Unidos experimentan una desaceleración del 1 por 100 en sus tasas de crecimiento. Dado que la elasticidad de la renta de las importaciones es aproximadamente del 2,5 por 100, el impacto sobre el crecimiento de China sería del 2,5 por 100 sobre sus exportaciones respecto a estos clientes. Esto se traduciría en un 0,4 por 100 de reducción en el crecimiento ($2,5 \times 0,4 \times 0,4$), o algo más dado el efecto rebote de las menores importaciones de Occidente sobre otras economías emergentes que son clientes de China. Para un país capaz de sostener un 11 por 100 de crecimiento anual, esto no supone el fin del mundo. De hecho, sería una especie de bendición, ya que el gobierno chino está intentando denonadadamente restringir el vivísimo ritmo de inversión de los últimos años.

El ascenso de China, y en cierta medida de India, al estatus de potencias mundiales es una tendencia a largo plazo que reestructurará el régimen de crecimiento mundial. El cambio mas sobresaliente que ha acarreado se ha producido en el mercado de trabajo, ya que la oferta mundial de fuerza de trabajo se ha casi duplicado con la apertura de estos países al comercio exterior desde mediados de la década de 1990 y, sobre todo, desde que Chi-

na decidió incorporarse a la OMC en 2001. Este enorme *shock* de oferta cambió radicalmente las retribuciones relativas del trabajo y el capital. Hizo la inflación global, lo cual ha supuesto que las tasas de inflación presenten ahora un alto grado de correlación a escala mundial y que la inflación a largo plazo se haya moderado. En consecuencia, la aversión al riesgo se mitigó y en la mayoría de los países emergentes el coste del capital cayó, mientras que la tasa de beneficio se ha incrementado. No es de extrañar que el crédito creciera y financiara un *boom* en el precio de los activos.

Los efectos de la crisis financiera global

La crisis financiera que estalló en agosto de 2007 en el mercado *subprime* estadounidense se ha propagado desde entonces a un número cada vez mayor de países y mercados. Tras múltiples rondas de pseudorecuperaciones y recaídas, la crisis se hizo sistémica entre septiembre y principios de octubre de 2008. Los mercados monetarios al por mayor se paralizaron completamente, a pesar de la formidable inyección de liquidez coordinada por diversos bancos centrales que actuaron en efecto como prestamista internacional en última instancia. Tan enorme y vasta era la contracción del crédito en el sistema bancario occidental que fue necesario coordinar una operación de rescate a escala global para evitar su colapso completo. Reaccionando tardía pero espectacularmente, los gobiernos –primero del Reino Unido, después de la eurozona– garantizaron todos los nuevos préstamos interbancarios y, mediante la recapitalización de los bancos con dinero público, socializaron efectivamente sus pérdidas. Estados Unidos siguió el mismo camino. Entretanto la crisis había empujado a las economías reales hacia la recesión a ambos lados del Atlántico. El proceso de desapalancamiento del sistema financiero será largo y doloroso, debilitando las economías occidentales durante varios años. El resultado va a ser que el alcance de las economías más desarrolladas por parte de los países asiáticos –principalmente de China, cuyo Estado tiene poderosos recursos para protegerse del impacto de una desaceleración prolongada de las economías occidentales– será mas rápido de lo que podría haberse esperado antes de la crisis.

Las perspectivas del crecimiento de la productividad en China e India son duraderas y provienen de dos fuentes: por un lado, la difusión de tecnología y la mejora de la gestión procedentes los países desarrollados; por otro, la migración de la población rural a las ciudades y la consiguiente urbanización masiva. El Consejo Económico chino planea crear 200 nuevas ciudades de una población aproximada de un millón de habitantes durante los próximos 25 años. El potencial para el crecimiento del consumo, de la inversión en infraestructura y del desarrollo de los servicios correspondientes implicados en una transformación tal de los modos de vida de un número tan inmenso de personas; no es difícil de imaginar. Es gigantesco, incluso después de 30 años de un crecimiento medio de aproximadamente el 9 por 100.

Obviamente, los obstáculos son también enormes, pero no tienen nada que ver con el destino del capitalismo en Estados Unidos, a no ser que la superpotencia ascendente choque con la superpotencia actual por la ausencia de mecanismos de *governance* internacional. Lo que podría descartar la trayectoria de China es, más probablemente, la ineficiencia del Estado a la hora de proporcionar bienes colectivos en las provincias, que presentan niveles de desarrollo muy desiguales, y a la hora de regular un país tan enorme, dispar y complejo. El presupuesto chino debe incluir un sistema de bienestar social y una educación pública universales. La reforma de la propiedad de la tierra en el campo es vital para conceder a los agricultores la capacidad de endeudarse ofreciendo como garantía el valor de sus explotaciones o de vender éstas. Revertir la devastadora progresión de los costes ambientales constituye una prioridad esencial. Para gestionar estas inmensas tareas el proceso político tendrá que cambiar, aunque no en la dirección de una democracia de corte occidental. Un imperio con una continuidad cultural de 3.000 años tiene otras creencias sobre el bien común. Si, dicho en términos de Hirschman, el capitalismo occidental se rige por las opciones de *exit* y *voice*, el capitalismo chino se rige por el principio de lealtad. Los valores morales confucianos, con su insistencia en los lazos sociales informales antes que en las normas legales, discrepan tremendamente del «espíritu del capitalismo» de Max Weber, razón por la cual el problema de la *governance* en China se dirime a escala local. Los burócratas que asignan los bienes colectivos deben ser reclutados por su competencia, como lo fueron en los días de máximo esplendor de los grandes emperadores, y sometidos al escrutinio del pueblo para mitigar la tendencia al abuso de poder.

El ascenso de las potencias continentales puede estimular el crecimiento mundial durante el próximo medio siglo, pero las ocasiones de conflicto pueden surgir en torno a más de un asunto: el aseguramiento de los suministros energéticos, el reparto de los costes ambientales, la gestión de las transiciones demográficas, o el mantenimiento de la estabilidad financiera global. En último término, existe espacio para un régimen de crecimiento mundial en el que las regiones desarrolladas que han envejecido antes transfieran capital a las regiones de envejecimiento más tardío y de crecimiento rápido. Pero el sistema financiero necesario para canalizar con seguridad el capital y los flujos de renta por todo el globo debe estar a partir de ahora regulado, para abortar los excesos de los pasados 25 años. El G-7 se ha convertido obviamente en algo obsoleto y debe dar lugar a un nuevo agrupamiento más abierto, cuya pertenencia al mismo refleje la nueva pauta de la política de las potencias. Las instituciones de Bretton Woods deben modularse a la baja para convertirse en foros de consulta informados por un análisis experto. Una organización ambiental mundial es algo necesario hace mucho tiempo. Los mecanismos de *governance* internacional no pueden dejar de ajustarse a la geografía de la globalización.