

RELACIONES INTERNACIONALES

Número 21 - Octubre de 2012

DEL PODER EN LA CRISIS Y DE LA CRISIS DEL PODER: UN ANÁLISIS INTERDISCIPLINAR

ARTÍCULOS

José Fernández Alonso
Iván H. Ayala y Andrés
Mendioroz Peña
Nuria Alonso y David
Trillo
Fernando Luengo y
Lucía Vicent

FRAGMENTOS

Susan Strange
Richard C. Koo

DOCUMENTOS

Informe sobre el trabajo
en el mundo 2009
Bird & Fortune

REVIEW-ESSAY

Ari Jerrems

VENTANA SOCIAL

José Manuel Naredo

RESEÑAS

Erika Rodríguez
David Nievas



Revista académica cuatrimestral de publicación electrónica
Grupo de Estudios de Relaciones Internacionales (GERI)
Universidad Autónoma de Madrid, España
www.relacionesinternacionales.info
ISSN 1699 - 3950

RELACIONES INTERNACIONALES

CONSEJO EDITOR

ESTHER BARBÉ
MARK DUFFIELD
CELESTINO DEL ARENAL
PALOMA GARCÍA PICAZO
CATERINA GARCÍA SEGURA
JOAO TITTERINGTON GOMES CRAVINHO
STEFANO GUZZINI
ÁNGELA IRANZO DOSDAD
PEDRO MARTÍNEZ LILLO
FRANCISCO JAVIER PEÑAS ESTEBAN
KARLOS PÉREZ DE ARMIÑO
SANTIAGO PETCHEN VERDAGUER
ITZIAR RUIZ-GIMÉNEZ ARRIETA
DANILO ZOLO

REDACCIÓN

Directora: ELSA GONZÁLEZ AIMÉ
VÍCTOR ALONSO ROCAFORT
IRAXIS BELLO
SERGIO CABALLERO SANTOS
AGUSTINA DAGUERRE GARCÍA
JOSÉ LUIS DE LA FLOR
RAQUEL FERRAO
MELODY FONSECA
ANDREAS HACKER
ARI JERREMS
JAVIER MATEO GIRÓN
ANDRÉS MENDIOROZ PEÑA
FRANCISCO JAVIER PEÑAS ESTEBAN
VIRGINIA RODRÍGUEZ BARTOLOMÉ
ERIKA RODRÍGUEZ PINZÓN
ITZIAR RUIZ-GIMÉNEZ ARRIETA
JUAN TOVAR

La revista *Relaciones Internacionales* no tiene ánimo de lucro, por lo que los contenidos publicados se hallan bajo una licencia de Reconocimiento-NoComercial-SinObraDerivada 2.5 España de Creative Commons. Así pues, se permite la copia, distribución y comunicación

pública siempre y cuando se cite el autor del texto y la fuente, tal y como consta en la citación recomendada que aparece en cada artículo. No se pueden hacer usos comerciales ni obras derivadas. Los derechos de los artículos publicados pertenecen a sus autores o editoriales.



Revista académica cuatrimestral de publicación electrónica, Grupo de Estudios de Relaciones Internacionales (GERI)

Universidad Autónoma de Madrid, España

www.relacionesinternacionales.info | ISSN 1699 - 3950

RELACIONES INTERNACIONALES

DEL PODER EN LA CRISIS Y DE LA CRISIS DEL PODER: UN ANÁLISIS INTERDISCIPLINAR

Coordinadores: Andrés MENDIOROZ PEÑA e Iván H. AYALA

ÍNDICE

I. EDITORIAL

II. ARTÍCULOS

- *Los límites de la legalización en la economía internacional: un análisis respecto a las tensiones histórico-estructurales en la regulación de los flujos de inversión*, por José Marcelino FERNÁNDEZ ALONSO.

Páginas 13 a 39

- *Inconsistencia espacio-temporal: financiación y democracia*, por Iván H. AYALA y Andrés MENDIOROZ PEÑA.

Páginas 41 a 77

- *El papel de las agencias de calificación en la crisis de la deuda*, por Nuria ALONSO y David TRILLO.

Páginas 79 a 96

- *Crecimiento y cohesión social: Un debate abierto y necesario... también en Europa*, por Fernando LUENGO y Lucía VICENT.

Páginas 97 a 122

III. FRAGMENTOS

- *¿Qué Teoría? La Teoría en Mad Money*, por Susan STRANGE.

Páginas 123 a 144

- *El mundo en recesión de balances: causas, cura y políticas*, por Richard C. KOO.

Páginas 145 a 167

IV. DOCUMENTOS

- *Informe sobre el trabajo en el mundo 2009*, Organización Internacional del Trabajo.

Página 169

- *Subprime Crisis*, Bird & Fortune.

Página 170

V. VENTANA SOCIAL

- *Economía y Política*, Entrevista con José Manuel NAREDO.

Páginas 171 a 172

VI. REVIEW-ESSAY

- *Globalización y proliferación de fronteras*:

RELACIONES INTERNACIONALES

DEL PODER EN LA CRISIS Y DE LA CRISIS DEL PODER: UN ANÁLISIS INTERDISCIPLINAR

una reseña de los estudios críticos de fronteras, por Ari JERREMS.

Páginas 173 a 182

VII. RESEÑAS

→ COLLINS, Alan, *Contemporary Security Studies*, Oxford University Press, Londres, 2010, por Erika M. RODRÍGUEZ PINZÓN.

Páginas 183 a 186

→ DANIEL, Serge, *AQMI, l'industrie de l'enlèvement*, Fayard, Paris, 2012, por David NIEVAS.

Páginas 187 a 191

DEL PODER EN LA CRISIS Y DE LA CRISIS DEL PODER: UN ANÁLISIS INTERDISCIPLINAR

Crisis. Tal vez una de las palabras más empleadas en los últimos cuatro o cinco años. Crisis financiera, crisis económica, crisis política, crisis social, hasta crisis moral han dicho algunos. Crisis. Esta es la palabra de este número de *Relaciones Internacionales*. Decía David Harvey que las crisis son una forma irracional de racionalizar un sistema irracional¹. Presentamos este número para intentar desentrañar ciertos mecanismos que subyacen a la complicada situación por la que estamos pasando. Nuestra aportación pretende vincular las múltiples reflexiones que se han hecho desde diversos campos para explicar este periodo de convulsiones económicas, políticas y sociales. Para ello hemos recurrido a economistas, politólogos e internacionalistas, en la medida en que tenemos dos propósitos principales para este número: primero, ofrecer una reflexión sobre la crisis internacional; y segundo, contribuir a un rico intercambio entre los estudiosos de la Economía Política y los de las Relaciones Internacionales.

A pesar de que esta crisis poliédrica está formada por un conjunto de subcrisis (política, democrática, de género, económica, ecológica, sistémica), tiene una característica importante: es global. Por tanto nuestra idea al inicio de este número consistía en analizar las implicaciones políticas y económicas de la crisis en términos internacionales. La amplitud de la crisis desborda cualquier campo exclusivo de conocimiento y, por tanto, obliga a una perspectiva interdisciplinar. En este caso, obliga a los estudiosos de Relaciones Internacionales a acercarse sobre todo al campo de la economía, y viceversa, para entender los procesos económicos internacionales y valorar su incidencia. Se ha reprochado que las Relaciones Internacionales, salvo los trabajos más afines a la economía política internacional, no hayan prestado más atención a la relación entre política y economía²; con este nuevo número, queremos remarcar la necesidad de cerrar esa brecha, y contribuir en la medida de nuestras posibilidades a ello.

En este sentido, éramos también plenamente conscientes de las lagunas que ofrecen los análisis económicos que estudian las consecuencias y orígenes de la crisis ofreciendo soluciones que no tienen en cuenta las variables políticas y que, por tanto, ignoran un pilar fundamental del análisis. Ofrecemos por ello una variedad de contenidos, tanto en su formato como en su fondo. Así contamos con dos vídeos, uno con una entrevista en profundidad y otro en clave de humor, además de una serie de artículos académicos que tocan temas muy diversos sobre la crisis. Quizás el mejor texto para iniciar nuestra reflexión sea el fragmento que publicamos de Susan Strange, "¿Qué teoría? La teoría en Mad Money". Es un escrito

¹ HARVEY, David, *The Crisis Today: Marxism 2009*, debate con Chris Harman, julio de 2009. Disponible en: <http://www.youtube.com/watch?v=YYQb0fthNfI>

² Véase, por ejemplo, la tercera crítica de Steve Smith a la teoría de Relaciones Internacionales: SMITH, Steve, "Singing Our World into Existence: International Relations Theory and September 11" en *International Studies Quarterly*, vol. 48, 2004, p. 505.

delicado, ya que es lo último que escribió Strange antes de fallecer, y está traducido respetando el deseo del prologuista, su amigo y compañero Richard Higgott: el texto estaba en preparación y, por ello, incompleto y sin corrección. Y así es como lo publicamos traducido. En él se da buena cuenta de la originalidad y solidez del pensamiento de Strange, quien afirmará: “buscad en la extensa literatura ahora dedicada a las teorías de relaciones internacionales. No hay nada ahí sobre la estructura financiera internacional y sobre cómo puede afectar al poder y a la riqueza de los estados”. Este podría ser un buen punto de partida para este número de *Relaciones Internacionales*.

Al principio de su argumentación, la autora muestra la importancia de tener en cuenta la economía y las finanzas internacionales para el estudio de las Relaciones Internacionales. Básicamente porque le sorprende en exceso la miopía de muchos investigadores sociales y de muchos economistas que desdeñan las inevitables relaciones que existen entre sus ámbitos de estudio. Pero más allá de esto, Strange va desgranando su pensamiento sobre las implicaciones teóricas y políticas de sus libros *Casino Capitalism* (1986) y *Mad Money* (1998), siendo el segundo el que señala los cambios producidos en la economía política internacional desde la publicación del primero. Así, para Strange, desde los años setenta se han producido cambios de especial relevancia en el sistema internacional: un cambio tecnológico, que a su vez ha modificado las estructuras de poder, las financieras y las productivas; la implicación del crimen organizado en el sistema financiero internacional; y el cambio de rol de los bancos y la difusión de servicios financieros. Estos cambios que señala Strange son la base de temas que se tratan en otros contenidos del número, como la entrevista con José Manuel Naredo o el artículo de David Trillo y Nuria Alonso sobre las agencias de calificación. Strange indica además que “la globalización de las finanzas ha perforado agujeros en los sistemas regulatorios nacionales y los banqueros y otros no han tardado en usarlos”. Estos agujeros implican zonas de vacío en el dominio del poder estatal por un proceso económico concreto dentro del fenómeno de la globalización, el de la globalización de las finanzas y su subproducto, la financiarización de la economía, proceso del cual se estudian las consecuencias económicas y políticas en el artículo de Iván H. Ayala y Andrés Mendioroz Peña. En efecto, la globalización de las finanzas se desarrolla exponencialmente con la liberalización de la circulación de capitales en el mundo.

Del texto de Strange como punto de partida, podemos pasar a contextualizar históricamente una de las variables del sistema económico y financiero internacional: los flujos de inversión. Así, el artículo de José Fernández Alonso presenta el desarrollo del proceso de institucionalización de los flujos de inversión desde una perspectiva histórica. Esto nos permite contrastar las diferentes épocas en la instauración de un marco de inversiones global, desde un inicio —más o menos estable— en el que se aplica una determinada protección diplomática en el extranjero a la inversión y propiedad del ciudadano, hasta llegar a un estado actual atravesado por diversas líneas de fractura: entre estados e instituciones

internacionales; entre Norte y Sur; y finalmente, entre las diversas concepciones de los estados respecto a sus propias responsabilidades en la institucionalización de un régimen multilateral de inversiones. Este recorrido histórico nos permite entender cómo los estados tuvieron inicialmente un peso casi monopolístico en la construcción y desarrollo del sistema económico y financiero internacional, y han terminado convirtiéndose en uno de los elementos de ruptura que impiden, precisamente, la instauración de una normativa mundial que regule los flujos de inversión. Porque, como afirma Strange, si el poder de los estados se erosiona será porque ellos mismos lo decidan así. Tenemos aquí, pues, una de las características más importantes de la presente crisis.

A la hora de entrar en detalle en la globalización de las finanzas, el artículo de Iván H. Ayala y Andrés Mendioroz Peña analiza el proceso de financiarización y sus consecuencias económicas y políticas. Se entiende así la financiarización como un proceso de acumulación donde los beneficios se producen a través de los canales financieros. Metodológicamente este trabajo pretende tender puentes y llenar los huecos dejados por el desarrollo no convergente entre los campos del saber político y económico. Los autores han querido alejarse de cualquier aroma moralista. La avaricia, avidez, codicia, están desterrados del análisis, y en su lugar se asigna a cada actor un papel determinado en el proceso de financiarización, teniendo como eje principal el desarrollo de la economía capitalista. Según los autores, este nuevo patrón financiero de acumulación no solo ha distorsionado el capitalismo “clásico”, basado en la producción y en la concepción clásica del estado-nación como detentor del poder soberano, sino que ha modificado la naturaleza de la propiedad privada. Ambos hechos les llevan a afirmar que estamos en un nuevo proceso histórico del sistema capitalista donde el papel de los estados soberanos democráticos se ve trascendentalmente modificado. Económicamente, la financiarización ha ido acompañada de una progresión hacia una sociedad postfordista. Esta se basaría en el riesgo y la generación de deuda, trasladando la esfera de la producción a la esfera de la circulación con consecuencias importantes sobre la capacidad productiva de un país, con el sector bancario como actor protagonista. Políticamente, la financiarización ha erosionado determinados atributos de la soberanía del estado, así como ha producido una desviación de poder dentro del sistema internacional desde los estados y la sociedad hacia el sistema financiero. Esta desviación de poder va unida a la creación de un *Shadow Banking System*, que a su vez ha dado lugar a lo que los autores denominan un *Shadow Political System*. Este último ha sido capaz de degradar a escala nacional las variables básicas del sistema político democrático, lo que supone un tipo de injerencia particular dentro del sistema internacional. En este sentido parece un giro en torno a la interpretación oficialista del sistema capitalista, donde parecía que la democracia liberal era inherente a dicho método de producción. Sin embargo, a la erosión de las democracias de las economías capitalistas maduras, tenemos que añadir el hecho de que los países capitalistas que mejor están funcionando ya no necesitan la democracia.

Teniendo en cuenta las soluciones monocromáticas de la economía, uno

de los mensajes más repetidos en los discursos políticos actuales es que resulta necesario recuperar la senda del crecimiento, siendo el crecimiento la panacea ante cualquier problema estructural o coyuntural que haya destapado o creado la crisis. Sin embargo, Fernando Luengo y Lucía Vicent muestran que en la Unión Europea a quince (UE15), al menos desde los años ochenta, el crecimiento no implica intrínsecamente mayor cohesión social, entendida en sus dos variables básicas de creación de empleo y aumento del poder adquisitivo de los trabajadores. Este artículo busca la evidencia empírica en la relación entre crecimiento, medido en referencia al PIB, y cohesión social, para así mostrar que el crecimiento de la UE15 ha ido acompañado de una importante fractura social y que la distribución de la riqueza ha sido profundamente desigual. Por ello, los autores afirman que no se trata de recuperar el crecimiento *per se*, sino de no repetir errores que conllevan un reparto desigual de las mejoras de la productividad. Se deduce entonces que el mensaje lanzado de recuperación del crecimiento se sostiene sobre una ideología política derivada de un armazón económico empíricamente débil. Estas conclusiones se acercan a las perspectivas que defienden la existencia de varias crisis internas dentro del entramado institucional de la UE previas al estallido de la crisis de las *subprime*.

El concepto del crecimiento es una cuestión crucial. Cuestionarlo o acercarse a sus problemas metodológicos, en estos momentos, es como remar contracorriente, incluso en los sectores más progresistas. Pero es necesario abordarlo sin complejos, pues es una de las salidas de la crisis que se proponen. En la Ventana Social, presentamos una entrevista con José Manuel Naredo, economista y estadístico que ha desarrollado a lo largo de obras imprescindibles todo un pensamiento de largo alcance. Durante la entrevista, se tratan numerosos temas alrededor de la crisis. Naredo propone una solución diametralmente opuesta a las promesas de austeridad presente y crecimiento futuro. Para este pensador, el concepto de crecimiento se deriva de un reduccionismo que ha hecho que el sistema económico solo se ocupe de la dimensión monetaria. Si el proceso económico se esconde bajo la metáfora de la producción de riqueza, atenderá solamente a la esfera monetaria, dejando fuera la esfera física (ecológica) o la social. Por tanto, frente a la falsa dicotomía austeridad-crecimiento, la propuesta de Naredo sería regeneración política y económica. A lo largo de la entrevista, de dos horas de duración, José Manuel Naredo nos introduce en una discusión sobre el desarrollo reciente del sistema capitalista y las redefiniciones de poder que se han producido: desde los problemas del sistema financiero español hasta cuestiones de teoría política y económica como la propiedad privada o la libertad individual.

Pero dado el carácter interdisciplinar del presente número, también hemos querido dar cuenta de otras perspectivas al respecto. Por ello hemos creído interesante traducir y publicar el artículo de Richard C. Koo. En él se trata el concepto ahora tan utilizado en economía de *balance-sheet recession*, una situación caracterizada por el estallido de una burbuja que ha sido financiada con deuda concentrada en el sector privado. En dicha situación mientras los activos pierden

su valor, los pasivos del sector privado siguen intactos en sus balances, con el valor previo al estallido, lo que provoca un desequilibrio que se soluciona mediante un desapalancamiento privado masivo. En esta situación, donde el sector privado no está maximizando sus beneficios, sino minimizando sus pérdidas, el sector público debería sostener la caída en el consumo del sector privado con estímulos fiscales de la misma cuantía que lo que el sector privado está dejando de consumir para pagar su deuda. Con Japón como ejemplo, y EEUU, Reino Unido, Irlanda y España como comparaciones, Koo ataca directamente el miedo al endeudamiento público, a su juicio necesario al menos hasta que los balances del sector privado se puedan sanear. En caso contrario, el sector privado debe prepararse para el desafío de estar largos años en una espiral depresiva.

Si alguno de los artículos que componen este número trata de los agentes bancarios, tampoco se pueden desdeñar las consecuencias de la actividad de otro importante agente dentro del proceso de financiarización. David Trillo y Nuria Alonso realizan un análisis exhaustivo de uno de los principales actores del sistema financiero internacional: las agencias de calificación. Los autores cuestionan en detalle la metodología de las agencias, muestran sus deficiencias debidas a las influencias políticas que atienden y, también, la capacidad de arrastre que tienen dentro del sistema financiero. Más allá de la metodología empleada en la calificación de empresas, activos o deuda soberana, se observa que determinadas cuestiones cruciales en la calificación dependen de aspectos políticos, por lo que las agencias se convierten también en actores dentro del sistema político internacional con un peso propio y una capacidad de influencia importante. Así, se señalan cuestiones políticas como los conflictos de intereses o la invasión de la esfera de las políticas nacionales, algo que también habían contemplado Iván H. Ayala y Andrés Mendioroz Peña en su trabajo.

Los documentos que reproducimos al final del número ofrecen una pincelada académica y una humorística. Primero, tenemos el *Informe sobre el trabajo en el mundo 2009* de la Organización Internacional del Trabajo, donde se realiza un excelente análisis sobre el proceso de financiarización y sus repercusiones sociales y laborales. Segundo, se ha querido introducir el vídeo de Bird y Fortune, un clásico de internet que trata desde el humor la gestión y explosión de la crisis. Las ideas que se expresan en forma humorística en este vídeo, recorren implícitamente los artículos con formato más académico que ya hemos comentado. Por ello hemos creído que era un buen epílogo intelectual. Tampoco queríamos olvidarnos de algunos de los eslóganes que se coreaban en las manifestaciones españolas contra las soluciones neoliberales a la crisis: “No es una crisis, es una estafa”. Y es que apenas se suele reparar en el carácter estafalario de esta crisis, algo que este eslogan capta a la perfección. Esta crisis, percibida por grandes partes de la población como una gigantesca estafa a la luz del día y con taquígrafos, no ha escapado a los movimientos sociales. Esta capacidad de reírse de sí mismo y de sus contradicciones que tiene el ser humano aflora de manera natural en tiempos de crisis, y se atenúa en tiempos de auge. Pero aun así, “la ironía no quita nada a

lo patético" (*"l'ironie n'enlève rien au pathétique"*), como escribía Gustave Flaubert en una carta a Louise Colet en 1852. El humor de Bird y Fortune o de los eslóganes de las manifestaciones en España utilizan la ironía para mostrar el dolor, la tristeza o la melancolía que provoca la crisis.

R E L A C I O N E S I N T E R N A C I O N A L E S



Revista académica cuatrimestral de publicación electrónica
Grupo de Estudios de Relaciones Internacionales (GERI)
Universidad Autónoma de Madrid, España
www.relacionesinternacionales.info
ISSN 1699 - 3950

**LOS LÍMITES DE LA LEGALIZACIÓN EN LA ECONOMÍA INTERNACIONAL:
UN ANÁLISIS RESPECTO A LAS TENSIONES HISTÓRICO-ESTRUCTURALES
EN LA REGULACIÓN DE LOS FLUJOS DE INVERSIÓN**

JOSÉ MARCELINO FERNÁNDEZ ALONSO*

RESUMEN:

El artículo presente realiza un recorrido histórico por las tensiones que se cernieron sobre el proceso de legalización internacional a propósito de las inversiones más allá de las fronteras nacionales. Con tal propósito, analiza los distanciamientos entre los diversos actores internacionales —Estados, fundamentalmente— respecto a las tres dimensiones inherentes a todo fenómeno de institucionalización en la arena mundial: obligación, precisión y delegación. Habida cuenta de que las tensiones referidas se vinculan —aunque nunca en forma plena— con las asimetrías político-económicas en el área particular (Estados exportadores/importadores de capital y/o Estados desarrollados/en desarrollo, en especial), el análisis de la legalización en la materia se entrecruza con consideraciones a propósito del “conflicto estructural” en el sistema internacional. El artículo parte de la premisa de que el análisis diacrónico de las tensiones mentadas coadyuva a entender porqué la regulación de las inversiones transfronterizas no alcanzó la institucionalización de un régimen internacional estable y comprensivo, tal cual lo experimentado en otras áreas de la economía internacional. En la reflexión de tal anomalía, el artículo sostiene que a diferencia de otras transacciones económicas que transcurren a través de las fronteras nacionales, las operaciones de inversión generan consecuencias a largo plazo afectando consecuentemente a los atributos más caros de los Estados: la soberanía y a la autonomía.

PALABRAS CLAVE:

Flujos internacionales de inversión; legalización; precisión; obligación; delegación; conflicto estructural.

TITLE:

The limits of legalization in the international economy: an analysis of the historical-structural tensions in the regulation of investment flows.

ABSTRACT:

The present article proposes a historical examination through the tensions that hovered on the international legalization process about investments beyond national borders. To this end, it analyses the estrangements between international actors —states, fundamentally—, on the three dimensions inherent in all phenomena of institutionalization: obligation, precision and delegation. Given that the referred tensions are linked —but never fully— with the political and economic asymmetries between states (exporters / importers of capital or developed / developing economies), the analysis of the legalization in the area of transnational investments is intertwined with considerations of the “structural conflict” in the international system. The article begins with the premise that the diachronic analysis of the tensions contributes to understand why the regulation of cross-border investments did not reach the institutionalization of a stable and comprehensive international regime, as is reported in other areas of international economics. As regards this anomaly, the article argues that unlike other economic transactions that take place across national borders, investment operations generate long-term consequences and therefore impacts the highest attributes of states: sovereignty and autonomy.

KEYWORDS:

International investments flows; legalization; precision; obligation; delegation; structural conflict.

***José Marcelino FERNÁNDEZ ALONSO** es Doctor en Relaciones Internacionales. Becario Postdoctoral del Consejo de Investigaciones Científicas y Tecnológicas (CONICET). Docente de Economía Internacional de la Facultad de Ciencia Política y Relaciones Internacionales de la Universidad Nacional de Rosario (UNR). Correo electrónico: josefernandezalonso@hotmail.com.

S
O
L
I
D
I
A
R
I
O
S

La “Decisión sobre el Programa de Trabajo de Doha” adoptada por el Consejo General de la Organización Mundial del Comercio (OMC) a mediados de 2004 determinó la suspensión de las negociaciones tendentes a consagrar un acuerdo global sobre inversiones en tal marco institucional. Frustrada quedó con la mencionada resolución —conocida también como “paquete de julio”¹— la iniciativa más reciente para la instauración de un régimen internacional sobre inversiones bajo una instancia de corte multilateral.

Predominantes fueron las lecturas que identificaron al mentado revés como el costo que los gobiernos de los países con economías desarrolladas debieron de asumir a fin de destrabar el proceso negociador general tras los reparos generalizados de los representantes de los países en desarrollo sobre la cuestión en particular. Sin embargo, deviene imperioso marcar que los denominados países en desarrollo estuvieron lejos de sostener una posición coordinada y uniforme en la materia². Apreciaciones semejantes pueden realizarse a propósito de la contraparte en las negociaciones. En este sentido, se indica que más allá del interés primario por institucionalizar regulaciones sobre inversiones dentro de la OMC, los países desarrollados no consiguieron consensuar una posición unívoca en relación con el acuerdo a instituir. De hecho, y al igual que lo ocurrido para el caso de los países en desarrollo, fue posible identificar múltiples posiciones entre las potencias industrializadas en el asunto en particular.

En consideración de lo precedente, se identifica que el fracaso del último ensayo por la institucionalización de un régimen multilateral sobre inversiones exige un análisis más complejo, superador de las limitaciones inherentes a los diagnósticos de coyuntura. Si bien los distanciamientos entre estados desarrollados y en desarrollo resultaron de capital importancia para la suspensión de las negociaciones, no fueron estos los causales únicos —ni últimos— del referido revés. A tales efectos, se advierte que los antagonismos propios del “conflicto estructural”³ entre estados desarrollados y en desarrollo, aunque importantes, no fueron sino una de las diversas tensiones que condicionaron históricamente el ordenamiento de los flujos internacionales de inversión en tanto proceso específico de la legalización en la política mundial⁴.

¹ Para detalles sobre el “paquete de julio” véase OMC, *Programa de Trabajo de Doha. Decisión del Consejo General (WT/L/579)*, Ginebra, OMC, consultado el 20 de junio de 2012 en: http://www.wto.org/spanish/tratop_s/dda_s/draft_text_gc_dg_31july04_s.htm.

² Dos consideraciones deben ser tenidas en cuenta al respecto: en primer término, es dable recalcar el apoyo explícito de no pocos países en desarrollo al lanzamiento de las negociaciones. En este sentido, es de mencionar a Costa Rica, Guatemala, México y Chile, entre los países de la región latinoamericana. En segundo término, ha de observarse que más allá de la renuencia mayoritaria a avanzar en un acuerdo comprehensivo sobre inversiones en el mencionado contexto, profusos fueron los desencuentros entre los países en desarrollo para concertar compromisos proactivos que superasen la posición de veto de la mayoría.

³ El concepto de “conflicto estructural” referido en estas líneas remite a KRASNER, Stephen, *Conflicto estructural. El Tercer Mundo contra el liberalismo global*, Grupo Editor Latinoamericano, Buenos Aires, 1989.

⁴ El fenómeno de la legalización en la política mundial fue abordado en un trabajo colectivo de Judith Goldstein, Miles Kahler, Robert Keohane y Anne-Marie Slaughter. En el mismo, los mencionados autores definen la legalización internacional como una forma específica de institucionalización

En función de lo antedicho, deviene oportuno analizar el fracaso de las negociaciones para la conformación de un régimen internacional único y comprensivo no sólo a la luz de las dicotomías histórico-estructurales [estados desarrollados/en desarrollo y/o estados exportadores/importadores de capital], sino también en términos de las diferencias y/o tensiones de los diversos actores internacionales en relación con las tres dimensiones propias de todo fenómeno de legalización, a saber: obligación⁵, precisión⁶ y delegación⁷.

El presente trabajo propone consiguientemente un recorrido por la multiplicidad de disyunciones que habilitaron y constriñeron históricamente el diseño y la ejecución de las instituciones orientadas a la regulación de los flujos internacionales de inversión. El mismo parte de la premisa de que el análisis diacrónico de las tensiones mentadas coadyuva a entender porqué la regulación de las inversiones transfronterizas no alcanzó la institucionalización de un régimen internacional estable y comprensivo, tal cual lo instaurado en otras áreas de la economía internacional, sino la conformación de “complejos regimentales”, signados por órdenes precarios y siempre parciales⁸. Llegado a este punto, conviene reconocer la existencia de una diversidad de trabajos previos sobre las regulaciones históricas de las operaciones de inversión en el extranjero⁹. No obstante, y lejos

mediante la cual los gobiernos se imponen limitaciones legales en diferentes áreas-problemáticas de la realidad internacional, cf. GOLDSTEIN, Judith; KAHLER, Miles; KEOHANE, Robert y SLAUGHTER, Anne-Marie, “Introduction: Legalization and World Politics”, en GOLDSTEIN, Judith, KAHLER, Miles, KEOHANE, Robert O. Keohane y SLAUGHTER Anne-Marie, *Legalization and world politics International Organization Special Issues*, The MIT Press, Cambridge, 2001, p. 3.

⁵ La noción de obligación se refiere a aquella circunstancia en la que los estados y/u otros actores internacionales “se encuentran legalmente constreñidos por una regla o un compromiso (un conjunto de reglas o compromisos, por caso), motivo por el cual sus comportamientos resultan sujetos a un escrutinio conforme las reglas generales, los procedimientos y los discursos (doctrinarios) del derecho internacional, aunque frecuentemente de todos aquellos inherentes al derecho doméstico”, cf. ABBOTT, Kenneth; KEOHANE, Robert; MORAVCSIK, Andrew; SLAUGHTER, Anne-Marie y DUNCAN, Snidal, “The Concept of Legalization” en GOLDSTEIN, Judith, *et. al.*, *Legalization and world...*, op. cit, p. 17.

⁶ El concepto de precisión, en tanto, implica el hecho de que “tales reglas y compromisos definen las conductas requeridas, autorizadas y proscriptas sin ambigüedad alguna”, *Ibidem*.

⁷ El concepto de delegación, en tanto, da cuenta de la decisión de conferir a una tercera parte la autoridad para “implementar, interpretar y aplicar aquellas reglas, resolver disputas y realizar (posiblemente) nuevas reglas”, *Ibidem*.

⁸ La noción de “complejos de regímenes” adoptada en este artículo se sustenta en el trabajo de Kal Raustiala y David G. Victor, quienes esbozan el concepto con el propósito de dar cuenta de cuestiones y/o áreas problemáticas de las relaciones internacionales marcadas por la fragmentación y tensión de principios, normas, reglas y procedimientos de toma de decisión. Dicho esto, la noción de complejo de regímenes remite entonces a un “colectivo de regímenes internacionales que, parcialmente superpuestos y sin criterio de jerarquización alguno, gobiernan un área específica”, cf. RAUSTIALA, Kal y VICTOR, David G., “The Regime Complex for Plant Genetic Resources” en *International Organization*, Cambridge, MA, vol. 58, 2004, p. 180.

⁹ Lejos de presentar una lista definitiva sobre el tema, se mencionan a continuación sólo a algunos de ellos: BISHOP, R. Doak; CRAWFORD, James y REISMAN, Michael W. *Foreign Investment Disputes: Cases, Materials and Commentary*, Kluwer Law International, La Haya, 1990; McLACHLAN, Campbell; SHORE, Laurence Shore y WEINIGER, Matthew, *International Investment Arbitration: Substantive Principles*, Oxford University Press, Nueva York, 2007; NEWCOMBE, Andrew P. y PARADELL, Lluís, *Law and Practice of Investment. Treaties Standards of Treatment*, Kluwer Law International, La Haya, 2009; BROCHES, Aron, “Tutelle Juridique des Investissements Internationaux: l'Expérience de la Banque Mondiale” en *Realtà Economica*, n° 49, 1969; DELAUME, G. R., “Le Centre International pour le règlement des Différends relatifs aux Investissements (CIRDI)” en *Journal du Droit International*, vol. 109, 1982; GAILLARD, Emmanuel, *La Jurisprudence du CIRDI*, Pedone, París, 2004; LIPSON, Charles, *Standing Guard*.

de desacreditar el valor de tales obras, se advierte que las mismas, inscritas en el ámbito del derecho internacional, presentan un corte preeminentemente descriptivo de las diversas iniciativas y/o normativas, relegando por lo general el análisis sobre las razones políticas que condicionaron la institucionalización de un régimen multilateral sobre el trato a las inversiones en la arena internacional.

En aras de facilitar la lectura, el artículo respeta un esquema diacrónico, escrutando consecuentemente los cuatro estadios que configuraron el ordenamiento de los flujos internacionales de inversión¹⁰. De este modo, comienza por considerar las tensiones experimentadas desde la consolidación del estado-nacional como actor político con monopolio del uso legítimo de la fuerza en un territorio dado hasta el estallido de la Primera Guerra Mundial. Seguidamente, se da cuenta de los conflictos suscitados en torno a las instituciones internacionales de inversión en el período de entreguerras. El artículo aborda luego las tensiones que sellaron al período comprendido entre la finalización de la Segunda Guerra Mundial y el colapso del bloque comunista a fines de la década del ochenta. Finalmente, el trabajo avanza sobre las tensiones propias de la “era global”, esto es, desde inicios de la década del noventa hasta los días presentes.

1. Las tensiones por la regulación de los flujos internacionales de capitales desde los orígenes del sistema westfaliano hasta la Primera Guerra Mundial

A semejanza de todo sistema social, el sistema internacional conformado tras la Paz de Westfalia concibió dispositivos propios para el ordenamiento de la propiedad¹¹. Parte significativa de esos dispositivos versaron en torno a las operaciones de inversión en el extranjero, entendidas como manifestaciones específicas de la propiedad en el contexto internacional.

Protecting Foreign Capital in the Nineteenth and Twentieth Centuries, University of California Press, Berkeley, 1985; SORNARAJAH, Muthucumaraswamy, *The International Law on Foreign Investment*, Cambridge University Press, Cambridge, 2005; VANDELDE, Kenneth, “A Brief History of International Investments Agreements” en *U.C. Davis Journal of International Law and Policy*, vol. 12, n° 1, 2005; CHAMORRO CORONADO, Luis María, *Los Acuerdos Españoles de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones*, Alhulia, Granada, 2008; CARON, David, “Investor-State Arbitration: Strategic and Tactical Perspectives on Legitimacy” en *Suffolk Transnational Law Review*, Boston, vol. 22, n° 2, 2009; LEAL-ARCAS, Rafael, “The Multilateralization of International Investment Law” en *North Carolina Journal of International Law and Commercial Regulation*, vol. 35, 2009; VIVES CHILLIDA, Julio A., *El Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI)*, McGraw-Hill, Madrid, 1998.

¹⁰ Bien vale indicar que la clasificación de estos cuatro estadios o períodos históricos se estructura a partir de una conjugación de los aportes de LIPSON, Charles, *Standing Guard...* op.cit.; SORNARAJAH, Muthucumaraswamy, *The International Law...* op. cit.; VANDELDE, Kenneth “A Brief History...”, op. cit.; LEAL-ARCAS, Rafael “The Multilateralization of...” op. cit., y SACALUSE, Jeswald, “BIT by BIT: The Growth of Bilateral Investment Treaties and Their Impact on Foreign Investment in Developing Countries” en BISHOP, R. Doak, CRAWFORD, James y REISMAN, Michael W., *Foreign Investment Disputes...*, op. cit..

¹¹ Hedley Bull sostiene que todo orden social —el internacional, por extensión— se estructura a partir de tres valores básicos, a saber: vida, verdad y propiedad. Conforme sus palabras: “el orden en cualquier sociedad se mantiene no sólo a través del sentimiento de tener un interés común en crear un orden o evitar el desorden, sino a través de normas que especifican el tipo de comportamientos que contribuyen a mantener el orden. En este sentido, el fin de que haya seguridad contra la violencia está contemplado en normas que restringen el uso de la violencia, el fin de que los pactos sean estables está contemplado por la norma de que deben ser respetados y el fin de que la posesión sea estable, está contemplado por la norma de que los derechos de propiedad, pública o privada, sean respetados”, BULL, Hedley, *La sociedad anárquica. Un estudio sobre el orden en la política mundial*, Los Libros de La Catarata, Madrid, 2005, p. 108.

En concordancia con Vandeveldel, se sostiene que si bien hasta mediados del siglo XX la protección de las inversiones no fue objeto de acuerdos específicos, ello de ningún modo significó que la cuestión haya sido desconsiderada en los tiempos primarios del sistema internacional contemporáneo¹². A tales efectos, se repara que regía por entonces un conjunto de principios y prácticas consuetudinarias el cual versaba sobre el trato que los estados debían de dispensar a los extranjeros y a sus posesiones. Además de estos principios y costumbres aceptadas como derecho general, ha de remarcarse que durante los tiempos iniciales del sistema westfaliano la problemática de las inversiones resultó abordada —aunque de modo tangencial— por múltiples instrumentos convencionales. En este marco, se identifican pues a los denominados “Tratados de Amistad, Comercio y Navegación” (TACN)¹³.

En continuidad con Sornarajah, se indica que en términos generales estos tratados demarcaban el compromiso mutuo a dispensar tanto a los extranjeros como a sus posesiones (fuesen éstas últimas tangibles o intangibles) un trato conforme a “estándares internacionales”¹⁴. Asimismo, los tratados mentados “requerían el pago de una compensación ante una acción de expropiación y garantizaban a los nacionales de una parte las cláusulas de la nación más favorecida (NMF) y del trato nacional (TN) a la hora de emprender determinados negocios o actividades económicas en el territorio de la otra”¹⁵.

En correspondencia con las explicaciones de Lipson, se precisa que con el propósito de conseguir una mayor proyección político-económica en la escena internacional, las potencias mundiales —el Reino Unido, con carácter pionero— extendieron paulatinamente aquella red institucional hasta alcanzar una escala global¹⁶. Tal fenómeno, desplegado de lleno durante el avanzar del siglo XIX reportó dos circuitos diferenciados.

En primer lugar, las potencias impulsaron la liberalización y la protección del capital mediante la imposición forzosa de principios y normas sobre la propiedad en los territorios coloniales y/o extra-coloniales. La instauración de la noción de propiedad individual por sobre la idea de propiedad colectiva —predominante hasta entonces en aquellos territorios— fue una de las manifestaciones más claras de este proceso de imposición¹⁷. En coincidencia con Sornarajah, se subraya que la implementación por la fuerza directa de principios e instrumentos normativos

¹² VANDELDELDE, Kenneth, “A Brief History...”, *op. cit.*, p. 158.

¹³ En su análisis respecto a estos instrumentos, Lipson advirtió: “comenzando con los tratados de Westfalia (1648) y de París (1763), los estados con mayor actividad comercial aseguraron de modo efectivo los derechos económicos de sus súbditos en el exterior mediante una red de disposiciones sobre la propiedad incluidas en una diversidad de tratados”, LIPSON, Charles, *Standing Guard...*, *op. cit.*, p. 9, traducción propia.

¹⁴ SORNARAJAH, Muthucumaraswamy, *The International Law...*, *op. cit.*, p. 209.

¹⁵ VANDELDELDE, Kenneth, “A Brief History...”, *op. cit.*, ps. 158-159, traducción propia.

¹⁶ LIPSON, Charles, *Standing Guard...*, *op. cit.*.

¹⁷ HOPKINS, Anthony, “Property Rights and Empire Building: Britain’s Annexation of Lagos, 1861” en *The Journal of Economic History*, vol. 40, n° 4, Nueva York, 1980.

resultó central para la movilización del capital al interior de los sistemas imperiales¹⁸.

En lo que respecta a la extensión forzosa de estas instituciones a territorios extra-coloniales, ha de comentarse que este proceso se concretó mediante la suscripción de los denominados "tratados desiguales" firmados entre las potencias con los imperios orientales (Imperio Otomano, China, Japón, Indochina, Egipto, entre otros). Sin ánimo ni posibilidades de desplegar un análisis en detalle de los tratados desiguales¹⁹, estas líneas se limitan a indicar que implicaron acuerdos en los que las potencias occidentales se aseguraron, entre otras cosas: una reducción y/o eliminación de las barreras al comercio y a la inversión (apertura de puertos, reajuste de aranceles, por ejemplo), el derecho a residencia de sus nacionales, y la jurisdicción extraterritorial para conflictos en los que estuviese involucrado uno de sus nacionales. Por último, se manifiesta que al incluir la cláusula de Nación más Favorecida (NMF), las concesiones realizadas a una potencia en particular se extendían de forma inmediata al resto.

En segundo lugar, las potencias propugnaron la liberalización y la protección del capital mediante la negociación de instrumentos convencionales con estados con los que creían compartir una misma tradición político-jurídica. Esta dinámica fue proyectada en lo fundamental hacia los países latinoamericanos en sus primeros decenios de historia independiente. Las razones de este circuito o mecanismo diferenciado quedaron oportunamente ilustradas por Dunn en su trabajo sobre la problemática: "las nuevas naciones del hemisferio occidental plasmaron estos conceptos [los de libertad individual y propiedad privada] en sus leyes fundamentales (...) y de ahí pues que existiera, al menos en teoría, una base común sobre la cual podían establecerse relaciones"²⁰. Pese a las referencias a las tradiciones jurídico-políticas comunes y a las nociones de reciprocidad, es menester comentar que los instrumentos negociados terminaban por consagrar en los hechos las demandas y/o intereses de las potencias.

Vistos los contenidos y dinámicas de expansión de las instituciones internacionales sobre inversión durante los tiempos primeros del sistema westfaliano, resulta pertinente repasar los mecanismos mediante los cuales estos se hacían cumplir. En este marco, deviene importante apuntar que so pretexto de que el perjurio a un nacional en un territorio extranjero implicaba un agravio

¹⁸ SORNARAJAH, Muthucumaraswamy, *The International Law*, op. cit., p. 19. A este respecto, Van Harten agrega: "la ley imperial regulaba las operaciones económicas en todo el imperio garantizando importantes niveles de libertad y protección a los inversores; todo lo cual favorecía la explotación de las áreas coloniales", en VAN HARTEN, Gus "A Return to the Gay Nineties? The Political Economy of Investment Arbitration", Trabajo presentado para la Conferencia "Responding to Globalisation in the Americas: The Political Economy of Hemispheric Integration", Londres, Reino Unido, 1-2 de junio de 2006, último acceso el 12 de junio de 2011 en: <http://www.lse.ac.uk/collections/DESTIN/pdf/GlobalisationAmericasConference/Van%20Harten.pdf>, traducción propia.

¹⁹ Para un análisis sobre las formas y los contenidos de estos tratados, se recomienda RENOUVIN, Pierre, *Historia de las Relaciones Internacionales. Siglos XIX y XX*, Akal, Madrid, 1998, pp. 763-764.

²⁰ Dunn, Fréderick *The Protection of Nationals*, The Johns Hopkins Press, Baltimore, 1932, citado por LIPSON, Charles, *Standing Guard*. op. cit, p. 17. Traducción propia.

al propio estado, los países europeos y Estados Unidos, luego, aplicaron la figura de la protección diplomática²¹. Definida convencionalmente como la “acción de un gobierno ante otro gobierno extranjero para reclamar respecto de sus nacionales, o excepcionalmente, de otras personas, el respeto al Derecho Internacional o para obtener ciertas ventajas a su favor”²², la figura de la protección diplomática había tenido precedentes en tiempos medievales²³.

Llegados a este punto, deben realizarse tres consideraciones generales respecto a la instrumentación histórica —y presente— de la protección diplomática. En primer término, se exigía que el súbdito y/o ciudadano a “proteger” gozase efectivamente de la nacionalidad del estado que oficiaba el reclamo. En segundo término, la responsabilidad del estado por una injuria hacia un extranjero no debía de invocarse si no se habían agotado previamente los mecanismos locales instituidos para la resolución de las disputas sobre el particular. Finalmente, el derecho a ejercer protección diplomática quedaba siempre bajo la discrecionalidad de los estados²⁴.

Conforme explica Griñó, la traducción práctica de la protección diplomática ha variado de modo incesante en el tiempo²⁵. En sintonía con Burgos-De la Ossa y Lozada-Pimiento se advierte que “en virtud de la primigenia figura de la protección diplomática, el estado del cual provenía el inversionista cuyos derechos se veían entorpecidos en el extranjero, asumía como propia la reclamación del inversionista e invocaba la responsabilidad internacional del estado receptor por las vías diplomáticas y judiciales (internas e internacionales) y, en algunos casos, recurría incluso a las vías de hecho”²⁶.

Las vías de hecho mencionadas eufemísticamente en la cita anterior no implicaban sino el uso o la amenaza de uso de la fuerza, prácticas encuadradas por la historiografía tradicional bajo la categoría de la diplomacia de las cañoneras. Tales prácticas de intervención tuvieron en la región latinoamericana numerosos

²¹ BIGGS, Gonzalo, 2003, “Solución de controversias sobre comercio e inversiones internacionales”, en *Revista de la CEPAL*, Número 80, Santiago de Chile, 2003, p. 104.

²² *Dictionnaire de la terminologie du Droit International*, 1960, citado en DIEZ DE VELAZCO VALLEJO, Manuel, *Instituciones de Derecho Internacional Público*, Tecnos, Madrid, 1997 [Undécima Edición], p. 722.

²³ BISHOP, R. Doak; CRAWFORD, James y REISMAN, Michael W., *Foreign Investment Disputes... op. cit.*

²⁴ NEWCOMBE, Andrew P. y PARADELL, Lluís, *Law and Practice...*, *op. cit.*, p.6.

²⁵ GRIÑÓ, Miquel, “Arbitraje internacional de inversiones. Concepto y evolución. Una breve introducción al tema”, trabajo presentado en la *Jornada sobre Arbitraje Internacional*, Facultad de Derecho de ESADE, Barcelona, 27 de abril de 2007, p. 10, disponible en: http://www2.esade.edu/pfw_files/cma/Cursos_Seminarios/Ponencia%20Miquel%20Grinyo_arbitraje.pdf, última consulta el 21 de marzo de 2012.

²⁶ BURGOS-DE LA OSSA, María y LOZADA-PIMIENTO, Nicolás “La protección diplomática en el marco de las controversias internacionales de inversión” en *Revista Colombiana de Derecho Internacional*, n° 15, julio-diciembre de 2009, p. 247, disponible en: http://www.javeriana.edu.co/pv_obj_cache/pv_obj_id_79A0FA56040D8BAD02A576F95F17256DE1600900/filename/09-Laprotecciondiplomatica.pdf, última consulta el 17 de junio de 2012.

episodios²⁷, los cuales redundaron en el desarrollo de doctrinas claves para el Derecho Internacional en la materia: la doctrina Calvo, basada en la idea de la jurisdicción exclusiva de los estados para juzgar las acciones de los extranjeros dentro del propio territorio²⁸, y la doctrina Drago, estructurada alrededor de la condena al uso de la fuerza para el cobro compulsivo de deudas soberanas²⁹.

En consideración de los recursos teórico-conceptuales explicitados en la introducción, se advierte que el surgimiento de las mencionadas doctrinas marcó el interés de determinados actores —los estados receptores de capital, en especial— por controvertir los términos inherentes a la obligación, a la precisión y a la delegación de aquellos principios y prácticas ordenadores de las operaciones de inversión dentro del contexto internacional. En este sentido, puede apuntarse que la defensa de la doctrina Calvo al principio de trato nacional cual figura, en principio, contrapuesta a la del trato conforme estándares internacionales, operaba como un claro cuestionamiento a la obligatoriedad de esta última. La falta de precisión de los estándares internacionales motorizaba también la impugnación de Calvo a las instituciones de las potencias exportadoras de capital. De la misma manera, puede sostenerse que las formulaciones de Drago se proponían dar mayor precisión a la doctrina Monroe con respecto a la interdicción de intervenciones de potencias

²⁷ Entre las intervenciones europeas y norteamericanas en la región latinoamericana ha de destacarse la primera intervención armada de Francia en México durante 1838-1839, conocida como la Guerra de los Pasteles, las intervenciones armadas de Francia e Inglaterra en el Río de la Plata en el período 1838-1850, la segunda intervención armada de Francia en México en 1862-1867, la incursión armada impulsada por Gran Bretaña, Alemania e Italia en Venezuela en 1902, y la mirada de acciones norteamericanas en el escenario de América Central y el Caribe auspiciadas por el denominado Corolario Roosevelt y su política del garrote.

²⁸ La denominación de la doctrina remite al jurista y diplomático argentino Carlos Calvo, quien le diera acabada formulación en su obra *Derecho internacional teórico y práctico* publicada en 1868. La doctrina se estructuró a partir de la articulación de dos principios básicos: por una parte, el principio del trato nacional (lo cual implicaba que los inversores extranjeros debían de tener un tratamiento igual al concedido a los inversores nacionales); por otra parte, el principio de la no intervención entre entidades soberanas. Conforme a los razonamientos derivados de la conjugación de tales premisas, los inversores extranjeros debían interponer sus reclamos ante los tribunales nacionales y renunciar consecuentemente a la solicitud de la protección diplomática. Para un análisis minucioso de la doctrina Calvo puede consultarse TAMBURINI, Francesco, "Historia y destino de la "Doctrina Calvo": ¿actualidad u obsolescencia del pensamiento de Carlos Calvo?" en *Revista de Estudios Histórico-Jurídicos*, n° 24, Valparaíso, 2002, disponible en línea en: http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=s0716-54552002002400005&script=sci_arttext, última consulta el 17 de junio de 2012.

²⁹ Basada en la nota que Luis María Drago, Ministro de Relaciones Exteriores de la República Argentina, enviara al embajador del país ante Washington el 29 de diciembre de 1902, la doctrina se erigió como una reacción inmediata a la incursión armada de Gran Bretaña, Alemania e Italia en Venezuela en pos del cobro de la deuda pública que ésta última mantenía con determinados bancos europeos. La nota —cuyo contenido el representante argentino debía exponer ante el gobierno norteamericano— declaraba que "la deuda pública (de un estado americano) no puede dar lugar a la intervención armada, ni menos a la ocupación material del suelo de las naciones americanas por una potencia europea" (Nota del Ministro Drago a García Mérou, citada en ESCUDÉ, Carlos y CISNEROS, Andrés (dirs.) *Historia general de las Relaciones Exteriores de la República Argentina*, Grupo Editores Latinoamericanos - Cari, Buenos Aires, 2000, cap. 40 (S/N), disponible en <http://www.argentina-rree.com>, consultado el 5 de agosto de 2012. Dicho esto, debe remarcarse junto a los precitados autores que la doctrina Drago "se basaba en el concepto de soberanía y los derechos de los gobiernos soberanos reconocidos en el uso y el derecho internacional, entre ellos el principio de no intervención. Según la doctrina del jurista, estos derechos no podían ser menoscabados por causa de deudas públicas". A semejanza de lo advertido en el caso de la doctrina Calvo, las formulaciones de Drago remitieron también a los intereses coyunturales del país, pasibles por entonces de ser extendidos a todos los países de la región latinoamericana.

extracontinentales en el hemisferio occidental³⁰. Razonamiento semejante puede hacerse en relación con al apego de las renombradas doctrinas al principio de no intervención, el cual discutía las atribuciones de los estados de origen para interpretar, monitorear y hacer cumplir normas que correspondían, conforme opinaban, a la órbita doméstica.

De modo general, se indica que la protección diplomática generaba no pocas contrariedades para la resolución de las controversias derivadas de operaciones de inversión. Al respecto, se parte de la observación que al descansar en las evaluaciones contingentes del estado exportador de capital, el inversor nunca estaba en condiciones ciertas de saber si la protección diplomática de su estado se activaría de modo efectivo, y en caso de resultar positiva, cómo y cuándo tendría lugar. Por otra parte, la posibilidad de que el estado promotor de la protección diplomática acordase un arreglo cuyos términos no satisficiesen los reclamos de los inversores estaba siempre latente. Más aún, gravitaba en estos contextos la eventualidad de que el estado del inversor en cuestión no extendiera al afectado de los beneficios agenciados mediante un arreglo.

Esta serie de contrariedades conllevaba que la protección diplomática —o en términos más correctos, la modalidad predominantemente forzosa que asumía la instrumentación de la figura de la protección diplomática— deviniera un remedio deficiente o poco fructuoso para la resolución de disputas derivadas de operaciones de inversión. Lo cierto es que todas las contrariedades asociadas a la protección diplomática suscitarían en el correr del tiempo la búsqueda de mecanismos institucionales alternativos para la resolución de disputas internacionales relativas a la inversión; mecanismos con niveles superiores de obligación, precisión y delegación. Más ello, deviene oportuno resaltar, no implicó el abandono de la figura de la protección diplomática³¹.

³⁰ Tal como explican Escudé y Cisneros, la doctrina Monroe se estructuró tras una declaración formulada en diciembre de 1823 por el entonces presidente de Estados Unidos James Monroe ante el Congreso de su nación a propósito del curso de acción a adoptar ante incursiones eventuales de las potencias europeas para retrotraer los procesos independentistas en el hemisferio americano. De acuerdo con esta doctrina existía en el hemisferio “un sistema americano, identificado con la libertad y la democracia, opuesto a un sistema europeo, caracterizado por monarquías guerreras y reaccionarias, cuyas políticas exteriores no tomaban en cuenta los intereses de sus pueblos”, en ESCUDÉ, Carlos y CISNEROS, Andrés (dirs.), *Historia general de...*, op. cit., cap. 8 (S/N).

³¹ Pese a que el complejo de regímenes contemporáneo sobre inversiones transnacionales habilita la interposición directa del reclamo del inversor ante las instituciones internacionales de resolución de controversias, ello de ningún modo implica que la figura de la protección diplomática haya perimido. Por tanto, y en correspondencia con lo apuntado al momento de dar cuenta de la instrumentación histórica del instituto, todas las consideraciones expuestas deben de extenderse a los procedimientos eventuales de protección diplomática activados en los tiempos actuales. En este orden de cosas, debe recordarse que la *Convención de Viena sobre Relaciones Diplomáticas* de 1961 dispone entre las funciones de los agentes diplomáticos el “proteger en el estado receptor los intereses del estado acreditado y los de sus nacionales dentro de los límites permitidos del Derecho Internacional” artículo (3-1-b). Por último, se indica que tales consideraciones fueron recientemente recogidas en el texto del *Proyecto de artículos sobre la protección diplomática* adoptado por la Comisión de Derecho Internacional en su 58º período de sesiones, correspondiente al año 2006, y presentado a la Asamblea General como parte del Informe de la Comisión que cubre su tarea.

2. La crisis de las instituciones internacionales de inversión en el período entreguerras

Los significativos cambios experimentados en la escena mundial durante los primeros años del siglo XX —los que siguieron al estallido de la Primera Guerra Mundial, en especial— repercutieron en el ordenamiento internacional respecto a las inversiones más allá de las fronteras nacionales. Ciertamente, la pérdida de la hegemonía del Reino Unido a nivel mundial, la consolidación de nuevas potencias (Estados Unidos, en lo principal) y el resquebrajamiento paulatino de las estructuras coloniales, entre otros fenómenos de relevancia, acarrearón numerosos ajustes en los principios, normas, reglas y procedimientos de tomas de decisión relativas a la inversión vigentes durante la “era colonial”.

Estos cambios, se impone aclarar, no implicaron una ruptura, un distanciamiento radical de aquellos instrumentos normativos, sino más bien una reconfiguración progresiva, propia de un contexto de crisis, de una coyuntura en la cual lo “viejo que no terminaba de perecer y lo nuevo de nacer”, en alusión con el apotegma clásico de Gramsci.

Impulsados en buena medida por los cuestionamientos crecientes de actores otrora “regla-aceptantes”, los ajustes en consideración terminaron por contravenir la idea de la existencia de un régimen internacional universal y uniforme respecto al trato y a la protección del capital; idea que venía siendo desafiada, conforme lo anunciado líneas arriba, desde la formulación misma de las doctrinas Calvo y Drago. Estos cuestionamientos, canalizados tanto en el plano de lo discursivo-legal como en el de la acción política, expresaron un reclamo —no siempre explícito— para la revisión de los niveles o grados de obligación, precisión y delegación de las instituciones internacionales en materia de inversión.

En lo que refiere a la dimensión del discurso político-legal, ha de apuntarse que los años de entreguerras fueron testigos de un proceso mediante el cual los gobiernos de los estados receptores de capital asimilaron e interpelaron de modo creciente las argumentaciones rectoras de las doctrinas Calvo y Drago³². El recurso creciente a las ideas-fuerzas de las mencionadas doctrinas no era casual: constituía, de hecho, una expresión inexpugnable del interés de esos actores por robustecer las atribuciones soberanas y autonómicas nacionales en un contexto internacional en transición. Estos cuestionamientos discursivos a las reglas imperantes en la era colonial alumbraron intensos debates con las potencias exportadoras de capital, sobre todo en los diversos foros multilaterales celebrados durante el período. Las denominadas Conferencias Panamericanas constituyeron claros ejemplos de ello³³.

³² LIPSON, Charles, *Standing Guard. op. cit.*, ps. 73-74.

³³ Estas conferencias, vale recordar, fueron iniciadas en tiempos anteriores al período entreguerras: la primera de ellas tuvo de hecho lugar en la ciudad de Washington en 1889-1890. En aquella oportunidad, y siguiendo a Newcombe y Paradell, los estados del hemisferio adoptaron el principio de la igualdad absoluta en el trato hacia los nacionales y a los extranjeros. NEWCOMBE, Andrew P. y PARADELL, Lluís, *Law and Practice...*, *op. cit.*, p. 13. Sin ánimo de realizar un exhaustivo análisis por el derrotero de las mencionadas conferencias, se recurre a continuación a Krasner quien expone: “en la sexta Conferencia Internacional de Estados Americanos, que tuvo lugar en

Aunque ubicada temporalmente en los tiempos finales de la era colonial, resulta interesante identificar como precedente de las discusiones en torno a las instituciones reguladoras de las inversiones a la Conferencia Internacional de Paz de La Haya desarrollada en 1907. Al respecto, debe apuntarse que en aquel contexto la doctrina Drago encontró recepción parcial al encontrar codificación en el artículo primero de la Convención por la limitación del empleo de la fuerza para el cobro de las deudas³⁴.

Siguiendo las formulaciones de Newcombe y Paradell, se advierte que a diferencia de lo ocurrido en los foros multilaterales recién consignados, las discusiones impulsadas bajo auspicios de la Sociedad de Naciones (SDN) a fines de la década del veinte e inicios de la década del treinta no llegaron a producir ajustes normativos en materia del trato a los inversores extranjeros³⁵. El primer ensayo dentro de esta institución encaminado a la codificación de normas internacionales en la materia bajo análisis se llevó a cabo en París durante 1929 en instancias de la Conferencia Internacional sobre el Tratamiento a Extranjeros. Con la participación de 47 estados, la Conferencia estuvo signada por la tensión entre aquellos que procuraban sellar de forma multilateral la obligación de tratar a los extranjeros y a sus propiedades conforme estándares mínimos internacionales (estados exportadores de capital, en lo general), y aquellos otros que propiciaban la consagración del instituto del trato nacional (estados latinoamericanos, de Europa del Este y ex colonias, en su mayoría). En el borrador de la Convención terminó por imponerse la perspectiva última, lo que motivó el rechazo de las potencias exportadoras de capital y el fracaso consiguiente de la Conferencia.

El segundo ensayo frustrado de codificación de normas en la materia dentro del seno de la SDN se dio un año más tarde en La Haya en el marco de la Conferencia de Codificación de Derecho Internacional. En este contexto, el ensayo estuvo habilitado en el tratamiento de la "responsabilidad internacional de los estados por daños causados en sus territorios a las personas y bienes de los

La Habana en 1928, la comisión de juristas recomendó la adopción del principio de que "ningún estado tiene el derecho a interferir en los asuntos internos de otro". No obstante, la propuesta se rechazó en buena medida por la oposición de Estados Unidos, que había realizado diversas intervenciones en América Central y en el Caribe". En este contexto, el entonces Secretario de Estado norteamericano, Charles Evans Hughes, "defendió el derecho de Estados Unidos a intervenir para proteger la vida de sus nacionales si el orden se veía alterado en otro país". Varios años debieron de pasar para que Estados Unidos modificase tal postura. En la séptima Conferencia Internacional de Estados Americanos, celebrada en 1933, Estados Unidos —conducido ahora por la denominada "política del buen vecino"— aceptó finalmente el principio de la no intervención. KRASNER, Stephen *Soberanía: Hipocresía organizada*, Paidós, Barcelona, 2001, p. 38. Para un análisis detallado de las mencionadas conferencias, se recomienda la obra de DALLANEGRA PEDRAZA, Luis, *Relaciones Políticas entre Estados Unidos y América Latina: ¿Predominio Monroista o Unidad Americana?*, Edición del Autor, Buenos Aires, 1994, disponible en línea, última consulta el 23 de abril de 2010 en: <http://luisdallanegra.bravehost.com/Libropdf/EUAmLat.pdf>.

³⁴ Se adjetiva a la mentada recepción como parcial debido a que los lineamientos doctrinarios de Drago debieron de articularse con las proposiciones del delegado de Estados Unidos, Horace Porter. Merced esta combinación, la renuncia al uso de la fuerza para obtener el pago de la deuda quedaba condicionada a la aceptación de una solución arbitral por la nación deudora. Para mayores detalles sobre la conferencia, véase TAMBURINI, Francesco, "Historia y destino...", *op. cit.*, y ESCUDÉ, Carlos y CISNEROS, Andrés (Dirs.), *op. cit.*, cap. 41 (S/N).

³⁵ NEWCOMBE, Andrew P. y PARADELL, Lluís, *Law and Practice...*, *op. cit.*, p. 15, traducción propia.

extranjeros”, cuestión incluida en el artículo 10 del acuerdo en borrador. Tal cual lo experimentado precedentemente en París, se produjo un enfrentamiento de posiciones entre aquellos que defendían la idea de un trato atento a estándares mínimos internacionales y aquellos otros defensores de la igualdad entre nacionales y extranjeros. La brecha entre tales posturas marcó finalmente el fracaso de la Convención votada, al no conseguir la ratificación de los dos tercios de estados requeridos³⁶.

Los cuestionamientos a las instituciones internacionales imperantes en el período colonial trascendieron el plano discursivo. A tales efectos, resulta importante remarcar que durante el período de entreguerras se produjeron numerosos episodios de nacionalizaciones y estatizaciones que desafiaron *de facto* los dispositivos institucionales vigentes durante los tiempos iniciales del sistema internacional contemporáneo.

Tal cual lo expuesto por Lipson, el mayor reto a aquel ordenamiento institucional provino de la Revolución Rusa de 1917, particularmente luego del triunfo de las fuerzas bolcheviques³⁷. En rigor, el repudio a la deuda soberana de la Rusia zarista y las medidas tendentes a la socialización de las tierras e industrias conmovieron severamente el ordenamiento internacional en materia de inversiones al redefinir el significado de la propiedad tanto en el ámbito nacional como en el internacional.

Otro de los desafíos a las instituciones internacionales de inversión vigentes durante la “era colonial” devino del Estado turco, constituido sobre las bases del recientemente desarticulado Imperio Otomano³⁸. En efecto, con miras a robustecer los atributos soberanos y autónomos de aquella entidad estatal novel, el gobierno nacionalista de Kemal Atatürk se dispuso modificar la lógica de vinculación que el desaparecido Imperio Otomano mantenía con los inversores extranjeros y con las potencias occidentales, por extensión. En ese marco procuró entonces revisar las prerrogativas instituidas en los sucesivos tratados de capitulación, repudiar la deuda del imperio y reducir las concesiones a los inversores extranjeros.

Las instituciones internacionales de inversión imperantes durante la era colonial encontraron cuestionamientos *de facto* también en la región latinoamericana. Junto a Bucheli, se sostiene que fueron las expropiaciones cursadas durante y luego de la revolución mexicana las que tuvieron mayor repercusión³⁹. Finalmente, la decisión del Gobierno de Bolivia de expropiar las concesiones y bienes de la compañía petrolera Standard Oil Company en 1937 marcó otro hito en la miríada de cuestionamientos a las instituciones internacionales de inversión vigentes desde

³⁶ *Ibidem*, p. 16.

³⁷ LIPSON, Charles, *Standing Guard. op. cit.*, ps. 66-67.

³⁸ *Ibidem*, p. 82.

³⁹ BUCHELI, Marcelo, “Economic Nationalism, Political Constituencies, and Multinational Corporations: The Impact of the Mexican Oil Nationalization in Colombia”, College of Business Working Papers, Universidad de Illinois-Urbana-Champaign, 2006, disponible en: http://www.business.uiuc.edu/Working_Papers/papers/06-0123.pdf, accedido el 5 de agosto de 2012.

los tiempos primarios del orden internacional westfaliano⁴⁰.

La crisis de las instituciones internacionales de inversión vigentes durante la era colonial no se evidenció solamente en los cuestionamientos referenciados, sino también en los conflictos crecientes de los dispositivos oportunamente pergeñados para monitorear y sancionar de modo efectivo los desvíos normativos. En este sentido, se advierte que las potencias conocieron crecientes costos —en términos estratégico-militares, político-económico y simbólicos— para recurrir a las “soluciones de hecho” propias de la “diplomacia de las cañoneras”. Al compás del deterioro de los mecanismos de *enforcement* históricos, se diseñaron —e impusieron— paulatinamente nuevos dispositivos institucionales distantes del uso y/o amenaza del uso de la fuerza.

La resolución del desafío abierto por la revolución rusa puso en evidencia la crisis institucional en consideración. A tales efectos, conviene bien recordar que en 1921 el Gobierno de la entonces flamante Unión Soviética reconoció su obligación legal de atender los reclamos de los inversores extranjeros afectados para sus resoluciones, pero vinculó el cumplimiento de aquellas demandas al pago de compensaciones por parte de las potencias occidentales en concepto de los daños por éstas infligidos durante la revolución⁴¹. Fueron poco efectivos los ensayos de estas últimas por sancionar las medidas de Moscú. Descartada una resolución por vía de la fuerza, las potencias procuraron sin éxito alcanzar una salida negociada. Sin embargo, los intereses disímiles entre las potencias imposibilitaron una posición unívoca habilitando consecuentemente a los representantes de la Unión Soviética a concluir acuerdos por separado con cada una de ellas⁴².

El desafío turco a las instituciones internacionales de inversión también se encausó y resolvió mediante una salida negociada, concretada en el Tratado de Lausana⁴³. Lo propio, por su lado, puede señalarse en lo relativo al conflicto suscitado entre el gobierno boliviano y la Standard Oil. Siguiendo a Wilkins, se expone que luego de cuatro años de negociaciones en las que tomó intervención directa el Departamento de Estado norteamericano, las autoridades bolivianas ofrecieron una compensación a la firma, zanjando consiguientemente la disputa⁴⁴.

Diferente fue, en cambio, el mecanismo de *enforcement* instituido en el contexto de las controversias derivadas de las medidas adoptadas por el México revolucionario. Al respecto, debe de apuntarse que en el transcurrir de la década del veinte los gobiernos mexicanos y norteamericanos decidieron delegar en dos

⁴⁰ LIPSON, Charles, *Standing Guard. op. cit.*, p. 78.

⁴¹ Según Lipson, el monto de los daños reclamados por el gobierno soviético ascendía a 39 millones de rublos mientras que las deudas demandadas por los extranjeros rondaban los 9,6 millones. Véase LIPSON, Charles, *Standing Guard. op. cit.*, p. 67.

⁴² *Ibidem*, p. 68.

⁴³ RENOUVIN, Pierre, *Historia de las...*, *op. cit.*.

⁴⁴ WILKINS, Mira, “Multinational Oil Companies in South America in the 1920s: Argentina, Bolivia, Brazil, Chile, Colombia, Ecuador, and Peru” en *Business History Review*, n° 48, 1974, p. 430.

comisiones específicas el arreglo de las controversias en cuestión⁴⁵. Las respuestas de las mentadas comisiones expusieron cabalmente las tensiones que atravesaban a las instituciones internacionales de inversión en aquel entonces. Al respecto, se indica que varios fueron los casos en los que se reafirmó la noción del trato conforme estándares internacionales en detrimento de la posición defensiva mexicana basada en la idea del trato nacional⁴⁶. En otros casos, no obstante, las comisiones dieron lugar al argumentar mexicano, específicamente en lo concerniente al planteo sobre la improcedencia de reclamos donde el extranjero afectado hubiera renunciado oportunamente a la posibilidad de activar la figura de la protección diplomática de su estado de origen; planteo basado en la denominada Cláusula Calvo⁴⁷.

Más allá de los dispositivos institucionales concebidos para el arreglo pacífico de cada uno de los casos reseñados, no debe descuidarse la instauración durante este período de la Corte Permanente de Justicia Internacional (CPJI), quien desempeñó un papel destacado en la resolución de controversias en materia de inversión⁴⁸.

En este orden de cosas, se considera oportuno ponderar por último la institucionalización durante el período del Tratado General de Renuncia a la Guerra,

⁴⁵ Se hace referencia a la Comisión General de Reclamaciones entre Estados Unidos y México y a la Comisión Especial de Reclamaciones entre Estados Unidos y México. La primera tenía por mandato ventilar las demandas derivadas de daños ocasionados a extranjeros desde el 4 de julio de 1868 y que estuvieran aún pendientes en el momento de la institucionalización de la referida Comisión, mientras que la segunda tenía jurisdicción sobre reclamos provenientes de daños reportados en el período revolucionario, entre 1910 y 1920, concretamente. Es conveniente agregar que además de las instauradas con Estados Unidos, México acordó comisiones semejantes con Alemania, Inglaterra, Italia y Francia. Para mayor información véase DÍAZ, Luis Miguel, *México y las comisiones internacionales de reclamación*, Tomo 1, Universidad Nacional Autónoma de México, México DF, 1983, disponible el 10 de junio de 2012 en: <http://www.bibliojuridica.org/libros/libro.htm?l=1781>.

⁴⁶ Fueron cinco, en concreto, los casos en los cuales la Comisión resolvió a favor de la figura del trato por estándares internacionales: Neer (1926); Faulkner (1927); Harry Roberts (1927); Hopkins (1927) y Way (1929).

⁴⁷ Producto de las interpretaciones e inferencias que se hicieran de la obra del tratadista argentino, la Cláusula Calvo refiere a una disposición normativa orientada a desactivar formalmente el recurso de la protección diplomática por parte del extranjero, del inversor, verbigracia. Tal disposición era —es— incluida en los contratos particulares con los inversores; pero también en instrumentos constitucionales. A tales efectos, deviene oportuna la transcripción del artículo 27 la Constitución Mexicana de 1917: "Sólo los mexicanos por nacimiento o por naturalización y las sociedades mexicanas tienen derecho para adquirir el dominio de las tierras, aguas y sus accesiones o para obtener concesiones de explotación de minas o de aguas. El Estado podrá conceder el mismo derecho a los extranjeros, siempre que convengan ante la secretaría de relaciones exteriores en considerarse como nacionales respecto de dichos bienes y en no evocar por lo mismo la protección de sus gobiernos por lo que se refiere a aquellos; bajo la pena, en caso de faltar al convenio, de perder en beneficio de la nación los bienes que hubieren adquirido en virtud de lo mismo". Realizadas las aclaraciones sobre el particular, se apunta que los fallos de las Comisiones que convalidaron la cláusula Calvo correspondieron a los casos North American Dredging Company (1926); International Fisheries (1931); Mexican Union Railway (1930) e Interoceanic Railway (1931).

⁴⁸ En efecto, desde su conformación en 1921 hasta su extinción formal tras la creación de la institución que la sucediera —la Corte Internacional de Justicia (CIJ)—, la CPJI debió de ventilar varios procedimientos atravesados por los posicionamientos encontrados respecto a los derechos e institutos involucrados en las operaciones de inversión allende las fronteras nacionales. Ejemplo de ello fue el caso de las Concesiones Mavrommatis en Palestina (Grecia contra el Reino Unido), en donde la CPJI ratificó la figura de la protección diplomática como un principio elemental del Derecho Internacional. Para mayores detalles, se sugiere DIEZ DE VELAZCO, Manuel, *Instituciones de Derecho...*, op. cit., p. 723.

instrumento clave en el proceso por la interdicción del uso de la fuerza como mecanismo de resolución de disputas internacionales, entre ellas las derivadas de operaciones de inversión⁴⁹.

3. Los debates por las instituciones internacionales en materia de inversión en la segunda mitad del siglo XX

El período inaugurado tras la finalización de la Segunda Guerra Mundial marcó un incremento en número y complejidad de las tensiones en torno a la institucionalización de las normas reguladoras de la inversión en el extranjero, a resultas del aumento y de la diversificación de actores en el contexto internacional. Promovidas por el avanzar de los fenómenos de la descolonización y de la Guerra Fría, las discusiones respecto a las instituciones internacionales relativas a inversiones crecieron en frecuencia e intensidad, cercenando una y otra vez las posibilidades en pos de la institucionalización de un régimen internacional en la materia.

Las primeras tensiones sobre el particular se enmarcaron en las negociaciones en torno a lo que se suponía devendría el tercer pilar del orden de Bretton Woods: la Organización Internacional de Comercio (OIC)⁵⁰. Al respecto, ha de apuntarse que durante la reunión preparatoria de la Conferencia Mundial sobre Comercio y Empleo, desarrollada en Ginebra en diciembre de 1947, la delegación norteamericana propuso para la discusión de la carta constitutiva de la institución un borrador de articulado en el cual se disponía la concesión de la cláusula de NMF y el TN a los inversores extranjeros.

La oposición a la iniciativa norteamericana fue inmediata. Un rechazo activo fue el que sostuvieron las delegaciones de la India y Burma, quienes reclamaron la eliminación de toda referencia al tema de las inversiones en la Carta⁵¹. De acuerdo con sus argumentaciones, se trataba de “una cuestión demasiado compleja para ser enfrentada sin la debida preparación”⁵². México, por su lado, contrapuso el planteo norteamericano con otro borrador que enfatizaba la obligación de los inversores extranjeros de respetar las leyes domésticas del estado receptor y no suscitar interferencias en sus asuntos y políticas nacionales.

La brecha de posiciones fue sorteada en el transcurrir de la conferencia

⁴⁹ Conocido también como el Pacto Briand-Kellogg —en virtud de sus principales promotores, el Ministro de Asuntos Exteriores de Francia y el Secretario de Estado norteamericano— el tratado disponía en su artículo primero la condena a la guerra como medio de solución de controversias internacionales y el desistimiento de las partes a “su uso como herramienta de la política nacional en sus relaciones mutuas”. El tratado fue firmado el 27 de agosto de 1928 por 15 Estados, a los que se sumaron luego otros 57.

⁵⁰ TSCHOFEN, Franziska, “Multilateral Approaches to the Treatment of Foreign Investment” en *ICSID Review*, 1992, ps. 401-404.

⁵¹ United Nations Conference on Trade and Employment (UNCTE), *Second Committee: Economic Development, Article 12 – International Investment for Economic Development, Informal Analysis of Amendments Prepared by Secretariat*, (E/CONF.2/C.2/B/W.1), 1 de enero de 1948, disponible el 17 de junio de 2012 en: <http://sul-derivatives.stanford.edu/derivative?CSNID=90180299&mediaType=application/pdf>.

⁵² *Ibidem*, traducción propia.

celebrada meses más tarde en La Habana, Cuba, cuando los negociadores acordaron una fórmula de consenso⁵³. Consagrada en el artículo 12.2 de la denominada Carta de La Habana, la fórmula en cuestión proclamaba el compromiso de los Estados miembros, primero “a ofrecer oportunidades razonables para las inversiones que estimen aceptables, así como garantías adecuadas para las inversiones existentes y futuras”, y segundo “a tener debidamente en cuenta la conveniencia de evitar discriminaciones entre las inversiones extranjeras”. Pero este acercamiento de posiciones, alcanzado a expensas de las tres dimensiones inherentes a todo proceso de legalización, resultaría pronto desvirtuado: Estados Unidos, principal motor del proyecto, resolvió no ratificar la Carta, decisión inmediatamente replicada por la gran mayoría de los estados que la habían firmado⁵⁴.

El Acuerdo General sobre Comercio y Tarifas (GATT, por sus siglas en inglés), como régimen residual de aquella institución pensada como reguladora y administradora del comercio internacional, concedió exigua atención a la problemática de las inversiones extranjeras⁵⁵. Así pues, la cuestión de marras debió de abordarse en otras instancias.

En el ámbito bilateral, la problemática respecto el ordenamiento internacional de las inversiones se encauzó mediante dos tipos de instrumentos: por un lado, los Tratados de Amistad, Comercio y Navegación de nueva generación; por otro lado, los Tratados Bilaterales de Promoción y Protección de Inversiones (TPPI) —denominados genéricamente también como Tratados Bilaterales de Inversión (TBI)—⁵⁶. Si bien la suscripción de estos tratados supuso un apaciguamiento de las tensiones entre actores estructuralmente asimétricos, la existencia de dos estrategias diferentes por parte de los estados desarrollados desnudó las diferencias en torno a la obligación, precisión y delegación de las instituciones internacionales ordenadoras de la inversión.

En lo que respecta a los TACN de nueva generación, se apunta que los mismos fueron promovidos exclusivamente por Estados Unidos⁵⁷. Aunque en buena medida semejantes a los instrumentos homónimos suscritos durante el siglo XVIII y XIX⁵⁸, los TACN de nueva generación registraron varias innovaciones. En

⁵³ DATTU, Riyaz, “A Journey from Havana to Paris: The Fifty-Year Quest for the Elusive Multilateral Agreement on Investment” en *Fordham International Law Journal*, vol. 24, n° 1, p. 287.

⁵⁴ De hecho sólo dos Estados (Australia y Líbano) dieron su ratificación; cifra por cierto bastante lejana a las requeridas para que la Carta entrara en vigor. Para interpretaciones respecto a las razones que condujeron al rechazo de Estados Unidos a ratificar el mentado tratado se recomienda DÍAZ MIER, Miguel Ángel, *Del GATT a la Organización Internacional de Comercio*, Síntesis, Madrid, 1996, y SPERO, Joan y HART, Jeffrey, *The Politics of International Economic Relations*, Thomson – Wadsworth, Belmont, 2003.

⁵⁵ BREWER, Thomas y YOUNG, Stephen, *The Multilateral Investment System and Multinational Enterprises*, Oxford University Press, Nueva York, 2000, p. 69.

⁵⁶ VANDELDELDE, Kenneth, “A Brief History of International Investments Agreements” en *U.C. Davis Journal of International Law and Policy*, vol. 12, n° 1, Davis, CA, 2005.

⁵⁷ *Ibidem*, p. 23. Durante el periodo comprendido entre 1946 y 1966, veintiún fueron los tratados de amistad, comercio y navegación firmados por Estados Unidos. El primero de ellos fue firmado con Taiwán, los últimos, con Togo y Tailandia.

⁵⁸ Al igual que los TACN firmados durante el siglo precedente, se nota que los nuevos instrumentos

correspondencia con las explicaciones de Vandeveldde se repara que los nuevos tratados protegían no sólo a los individuos sino también a las corporaciones⁵⁹. Tales acuerdos preveían el derecho a establecer operaciones de inversión en la contraparte, situación no prevista en los instrumentos de antaño, dedicados exclusivamente a velar por operaciones ya concretadas. Y los nuevos acuerdos contenían un mecanismo para la resolución de disputas. Siguiendo a Vandeveldde, los tratados otorgaban “jurisdicción a la CIJ sobre toda disputa derivada de la interpretación o aplicación de los tratados”⁶⁰.

En paralelo a los TACN impulsados por Estados Unidos, los estados europeos promovieron otros instrumentos que ocuparían los cimientos del complejo de regímenes internacionales concernientes a inversiones: los mentados TBI. El primer TBI firmado en el mundo fue el suscrito entre la República Federal de Alemania y Pakistán en 1959⁶¹. En coincidencia con Sacaluse, es de reparar que el hecho de que Alemania deviniera el pionero en este tipo de acuerdos se vinculaba a una realidad particular: tras perder sus inversiones en el extranjero al finalizar de la Segunda Guerra Mundial, Alemania sabía los riesgos políticos a los que este tipo de operaciones estaban expuestas⁶². Tal política fue pronto replicada por otros países desarrollados⁶³. De acuerdo con Beltramino, se advierte que estos primeros TBI tenían por objetivo principal proteger a los inversionistas “en países recientemente independizados que tenían una tradición jurídica incipiente y poco conocida para los europeos”⁶⁴.

Estados Unidos —involucrado hasta entonces en la política de los TACN de nueva generación— lanzó su programa de firma de TBI a fines de la década de los setenta, concluyendo las negociaciones recién en la década de los ochenta⁶⁵. Varias fueron las consideraciones ensayadas por los especialistas para explicar los reparos iniciales de las autoridades estadounidenses a los TBI. De acuerdo con Vandeveldde, los TACN de nueva generación consideraban cuestiones no tratadas en los TBI europeos: los efectos de las políticas de control de cambio y los derechos previos

impulsados por Estados Unidos garantizaban tanto la “reciprocidad en el trato” como la “mayor y constante protección y seguridad” a la propiedad de los nacionales de la contraparte. Del mismo modo, los mencionados tratados de “nueva generación” contenían la figura de la nación más favorecida.

⁵⁹ VANDEVELDE, Kenneth, “A Brief History ...” *op. cit.*, p. 163.

⁶⁰ *Ibidem*, p. 164., traducción propia.

⁶¹ DOLZER, Rudolf y STEVENS, Margrete, *Bilateral investment Treaties*, Martinus Nijhoff, La Haya, 1995, p. 10.

⁶² SACALUSE, Jeswald, “BIT by BIT...” *op. cit.*.

⁶³ A título ilustrativo, se indica que Francia concluyó su primer TBI en 1960, Suiza en 1961, los Países Bajos en 1963, Italia, Bélgica y Luxemburgo en 1964, Suecia y Dinamarca en 1965, Noruega en 1966, Reino Unido en 1975, Austria en 1976, y Japón en 1977.

⁶⁴ BELTRAMINO, Ricardo, *La promoción de inversiones en los acuerdos de inversiones firmados por Argentina*, Documento de Trabajo n°50, Área de Relaciones Internacionales, FLACSO/Argentina, Buenos Aires, 2010, p. 5, disponible el 17 de junio de 2012 en: <http://www.flacso.org.ar/rrii/publicaciones/doc50.pdf>.

⁶⁵ En este marco, es de recordar que Estados Unidos lanzó su programa de firma de TBI en 1977, llegando a suscribir el primero de ellos en 1982 con Egipto.

al establecimiento de inversiones, por ejemplo⁶⁶. Para Sacaluse, Estados Unidos tenía serias inquietudes con respecto a las derivaciones de estos instrumentos sobre las capacidades del país para cursar acciones para la defensa de la propiedad de sus nacionales⁶⁷. En tal sentido, recuerda que los instrumentos en mención delegaban la resolución de controversias en mecanismos diferenciados: mientras que los TACN de nueva generación que delegaban la resolución de disputas a la CIJ, los TBI preveían la instauración de dispositivos arbitrales en los que los inversores podrían activar directamente⁶⁸. En correspondencia con los lineamientos teórico-conceptuales del artículo, se acentúa que al entender de las autoridades norteamericanas los TACN gozaban de mayores niveles de obligación, precisión y delegación.

Ante las iniciativas bilaterales recién comentadas, se gestaron durante el período de posguerra otros ensayos para la instauración de instituciones en la materia, los cuales procuraron contravenir y/o impugnar los términos y condiciones consagrados en los tratados recién referenciados⁶⁹. En contraposición con el carácter asimétrico de aquellos instrumentos bilaterales, estos ensayos propugnaron la articulación de prácticas cooperativas entre actores cuyos intereses y realidades se reconocían semejantes.

En este orden de ideas, y en conformidad con Leal-Arcas, es de comentar que múltiples fueron los ejercicios de cooperación entre los países en desarrollo —países del Tercer Mundo, conforme el discurso de la Guerra Fría— respecto la problemática bajo estudio en el período comprendido desde inicios de la década de los sesenta (esto es, desde el apogeo del proceso de descolonización), hasta mediados de la década de los ochenta (es decir, hasta el estallido de la denominada crisis de la deuda)⁷⁰. A continuación, se mencionan sólo algunos de dichos ensayos: la aprobación en el seno de la Asamblea General de Naciones Unidas de la Resolución 1803 (XVII) relativa a la soberanía permanente sobre los recursos naturales, la Carta de los Derechos y Deberes Económicos de los Estados de 1966, el llamado a negociar un Nuevo Orden Económico Internacional (NOEI), el reclamo para instituir un código de conducta para la transferencia de tecnología en el contexto de la Conferencia de Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD), entre las más resonantes.

⁶⁶ VANDEVELDE, Kenneth, "A Brief History ..." *op. cit.*.

⁶⁷ SACALUSE, Jeswald, "BIT by BIT" *op. cit.*, p. 655.

⁶⁸ En su gran mayoría, los TBI remiten en primer término al Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversión (CIADI) como instancia institucional para la resolución arbitral de resolución de controversias. En segundo término, disponen por lo general la conformación de tribunales *ad hoc* conforme las reglas de la Comisión de Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI o *UNCITRAL*, por sus siglas en inglés). Para un análisis exhaustivo de estos dispositivos institucionales se recomienda BISHOP, R. Doak, CRAWFORD, James y REISMAN, Michael W. *Foreign Investment Disputes...* *op. cit.*, ps. 319-443, y SHORE, Laurence Shore y WEINIGER, Matthew, *International Investment Arbitration...* *op. cit.*, ps. 45-77.

⁶⁹ DATTU, Riyaz, "A Journey from..." *op. cit.*, ps. 283-285.

⁷⁰ LEAL-ARCAS, Rafael "The Multilateralization of..." *op. cit.*, ps. 55-57.

Pero, estas iniciativas multilaterales como respuestas alternativas de los países en desarrollo no resistieron los desafíos que supuso el colapso económico de la década de los ochenta. Al decidirse por la gestión en solitario de la crisis, los países en desarrollo —los latinoamericanos, como casos paradigmáticos— minaron de modo paulatino los puentes de cooperación en todo lo concerniente a la regulación internacional de inversiones.

4. Las tensiones por la regulación de las inversiones en el período de la globalización

En este marco, se indica que la extensión e intensificación de la globalización acarrió ajustes tan vastos como heterogéneos en el ordenamiento político-económico internacional hacia las inversiones. En tal sentido, se sostiene que perimida la lógica de la Guerra Fría y ante las crecientes dificultades de los relatos y ensayos de desarrollo autárquico, las ideas y políticas de asimilación y apertura a los circuitos globales comenzaron a asimilarse en países y regiones con vastos antecedentes en pensamientos y prácticas proteccionistas. Este reacomodamiento gradual de las estrategias de integración a los flujos internacionales de inversión supuso un apaciguamiento de las tensiones derivadas de las asimetrías estructurales.

En concordancia con Hamilton y Rochwerger, se comenta que diversos fueron —son— los tipos de Acuerdos Internacionales de Inversión (AII) orientados a ordenar los flujos internacionales de inversión en los tiempos de la globalización: los TBI, los Tratados de Libre Comercio (TLC) con capítulos dedicados a la inversión, y los tratados regionales regulatorios de un sector específico, como es el caso de la denominada Carta de Energía⁷¹. Además de ello, la cuestión de las inversiones resultó abordada por los tratados orientados a evitar la doble tributación (TDT) y el cúmulo de acuerdos pluri y multilaterales que, aunque centrados en otras temáticas (propiedad intelectual, servicios, por ejemplo), incluyen provisiones reguladoras de las operaciones de inversión⁷². Al constituir opciones diferenciadas en términos de obligación, precisión y delegación, estos instrumentos marcaron el desacuerdo de los actores internacionales —estatales especialmente— en el particular.

Estas diferencias se explicitaron de lleno en las diversas iniciativas impulsadas durante el período en aras de institucionalizar un régimen internacional único y comprehensivo. De todas ellas, se considera a continuación la iniciativa impulsada por los países desarrollados dentro de la OMC. Al respecto, conviene señalar que habida cuenta del tratamiento fragmentario de la regulación de inversiones en la OMC⁷³, los países desarrollados (la Unión Europea y Canadá, en particular)

⁷¹ HAMILTON, Calvin y ROCHWERGER, "Trade and Investment: Foreign Direct Investment Through Bilateral and Multilateral Treaties" en *New York International Law Review*, vol. 18, n° 1, 2005, ps. 2-3.

⁷² SAUVANT, Karl P., "The Rise of International Investment, International Agreements and Investment Disputes" en SAUVANT, K. (Ed.) *Appeals Mechanism in International Investment Disputes*, Oxford University Press, Nueva York, 2008, p. 11.

⁷³ En este marco, conviene recordar que dos de los instrumentos incorporados al Acta de Marrakech contenían disposiciones relativas a la inversión: el Acuerdo sobre las Medidas en materia de

promovieron la institucionalización de un “Posible Marco Multilateral de Inversión” (PMMI). La Primera Conferencia Ministerial celebrada en Singapur en 1996 fue el escenario para el lanzamiento de tal iniciativa. Si bien no consiguieron un mandato de negociación (tal cual su objetivo de máxima), los países desarrollados se aseguraron la creación del Grupo de Trabajo sobre la Relación entre el Comercio y las Inversiones (GTCI)⁷⁴.

En sintonía con Silva, se marca que los avatares experimentados en instancias de la Tercera Conferencia Ministerial en Seattle a finales de 1999 alcanzaron al tratamiento multilateral del tema de inversiones⁷⁵. Fue en la Conferencia Ministerial de Doha a fines de 2001 cuando la problemática de inversiones volvió a ocupar un espacio central en la agenda. Al respecto, se menciona la decisión de los estados miembros de establecer para después de la Quinta Conferencia Ministerial la celebración de “negociaciones sobre la base de una decisión que se ha de adoptar, por consenso explícito, en ese período de sesiones respecto de las modalidades de las negociaciones”⁷⁶.

La incorporación del tema de inversiones en la conferencia de Singapur generó reticencias generales de los países en desarrollo. Pero tales reticencias no tuvieron una base común sino que estuvieron motivadas en razones disímiles. Estos distanciamientos quedaron evidenciados en el contexto del GTCI. Es propósito de las líneas que siguen indagar las diferencias entre los países en desarrollo en el marco de las reuniones del mencionado grupo de trabajo. En consideración de las limitaciones espaciales, se analizan a continuación sólo dos aspectos que distanciaron y/o contrapusieron a los países en desarrollo: el concepto de inversión a instituir en el futuro acuerdo, y la conveniencia o no de avanzar en un régimen internacional sobre inversiones⁷⁷.

En lo que respecta a la definición de inversión, debe apuntarse que ya en las primeras reuniones del GTCI pudieron reconocerse dos grandes posturas sobre el particular⁷⁸. Una primera postura, sostenida preeminentemente por las

Inversiones vinculadas con el Comercio (MIC o *TRIMs*, por sus siglas en inglés) y el Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios (AGCS o *GATS*, por sus siglas en inglés). Un análisis exhaustivo de tales acuerdos se encuentra en DIAZ MIER, Miguel Ángel, *Del GATT a... op. cit.*

⁷⁴ OMC, *Conferencia Ministerial, Singapur - Declaración Ministerial de Singapur* - Adoptada el 13 de diciembre de 1996 (WT/MIN(96)/DEC), 1996, disponible el 23 de mayo de 2012 en: <http://docsonline.wto.org>.

⁷⁵ SILVA, Verónica, *El camino hacia las nuevas negociaciones comerciales en la OMC (Post Doha)* en CEPAL-División de Comercio Internacional e Integración, CEPAL, Santiago de Chile, 2001, p. 10, disponible 13 de junio de 2012 en: <http://www.eclac.org/publicaciones/xml/1/9041/lcl1684e.pdf>.

⁷⁶ OMC, *Conferencia Ministerial, Doha - Declaración Ministerial de Doha*, adoptada el 14 de noviembre de 2001 (WT/MIN(01)/DEC/1), 2001, párrafo 20, disponible el 23 de mayo de 2012 en: <http://docsonline.wto.org/>.

⁷⁷ Es de subrayar, no obstante, que el análisis sobre los puntos que marcaron distancias entre los países en desarrollo puede bien extenderse al considerarse los posicionamientos con respecto a los mecanismos de resolución de controversias, a las obligaciones y excepciones a reconocer para cada miembro, a la definición de códigos de conducta tanto para los inversores extranjeros como para sus estados de origen, a las políticas de incentivos y a los requerimientos a prescribir en las etapas previas y posteriores al establecimiento de las inversiones, entre las más importantes.

⁷⁸ OMC, *Informe del Grupo de Trabajo sobre la Relación entre Comercio e Inversiones al Consejo*

economías industrializadas, proclamaba la necesidad de adoptar una definición amplia, la cual contuviera a los activos financieros. La segunda postura, cercana en lo general a los países en desarrollo, apuntaba la conveniencia de asumir una definición restringida, basada exclusivamente en inversiones bajo la modalidad directa. Siguiendo las directrices teórico-conceptuales del artículo, ha de repararse que los posicionamientos respecto a la definición de inversión a adoptar excedieron —y exceden— el conflicto estructural entre estados desarrollados y en desarrollo. Al respecto, se expone que “Canadá y Japón —con el apoyo de Estados Unidos, la Unión Europea, Costa Rica, Australia, Nueva Zelanda y Brasil— se pronunciaron a favor de una definición amplia (...) Corea del Sur insistió en una definición más restringida, acotada a la IED, posición que fue apoyada por India”⁷⁹.

A semejanza de lo acontecido con la definición de inversión, la cuestión sobre la (in)conveniencia de un acuerdo multilateral se presentó en las primeras reuniones del GTCI, delimitando claros distanciamientos entre los países en desarrollo. La delegación india fue sin dudas la más firme opositora a la institucionalización de un instrumento multilateral⁸⁰. Oposición por cierto compartida por los representantes de Malasia y la mayoría de los países africanos. De acuerdo con esta postura de rechazo, no existía evidencia teórica ni empírica de que un régimen multilateral de inversiones mejorara *per se* las vinculaciones de los países en desarrollo con los flujos internacionales de inversión. Así pues, no habría incentivos para concluir un acuerdo que significara recortes a los márgenes de maniobra nacionales sobre todo, si ello implica renunciar a políticas e instrumentos sensibles para el desarrollo autónomo. Por contraste, la posición defensora de la vía multilateral reparaba sobre los beneficios de las reglas comunes. Sostenida por México, Costa Rica y la República Argentina, esta postura sostenía que “si bien los tratados internacionales entrañaban forzosamente la pérdida de cierta flexibilidad en la aplicación de políticas, ello se veía compensado por una mayor previsibilidad y estabilidad de las normas, un aspecto positivo generalmente reconocido como un elemento fundamental de las decisiones sobre inversión”⁸¹.

Es de advertir que bajo la postura defensora de la conveniencia de instituir un régimen internacional de inversiones subyace otra línea de fractura, la cual se refiere a si es efectivamente la OMC la instancia adecuada para enmarcar un acuerdo general sobre el tema. En este punto, se toma en consideración aquellos posicionamientos que, aunque convencidos de los beneficios de un régimen internacional comprensivo sobre inversiones, cuestionaban la fortaleza de los vínculos entre comercio/inversiones y la incumbencia normativa consiguiente de la

General, (WT/WGTI/2), 1998, Párrafo 181, acceso 5 de agosto de 2012, disponible en: <http://docsonline.wto.org>.

⁷⁹ RAGHAVAN, Chakravarthi, “El Norte impulsa negociaciones sobre inversión en la OMC” en *Tercer Mundo Económico*, 1998, disponible el 25 de mayo de 2012 en: <http://www.tercermundoeconomico.org.uy/TME-112/tendencias01.htm>.

⁸⁰ OMC, *Grupo de Trabajo sobre la Relación entre Comercio e Inversiones, Informe de la reunión celebrada el 31 de octubre de 2000*, (WT/WGTI/M/12), acceso 5 de agosto de 2012, disponible en: <http://docsonline.wto.org/>.

⁸¹ *Ibidem*.

OMC.

Cabe apuntar que la incorporación del tema de inversiones en la agenda de la OMC no fue una iniciativa aislada por parte de las economías desarrolladas. Al respecto, es menester subrayar concomitante a la introducción del tema de inversiones en la OMC se propiciaron negociaciones para un Acuerdo Multilateral de Inversiones (AMI) en el marco de la OCDE. Tratado desde mediados de la década del noventa, el AMI se proponía, tal como explica Correa, “ser un tratado jurídicamente vinculante, abierto a países que no fueran miembros de la OCDE, para asegurar normas más estrictas de protección y de seguridad legal para inversionistas extranjeros”⁸². Trascendidos los detalles y alcances del proyecto⁸³, las negociaciones fueron abandonadas en 1998 luego de que Lionel Jospin, Primer Ministro francés, anunciara el retiro de su gobierno de las negociaciones en consideración. El abandono de estas negociaciones fue capitalizada por numerosos organismos no gubernamentales quienes se oponían al acuerdo por identificarlo como contrapuesto a la democracia y al cuidado medioambiental.

5. Consideraciones a modo de cierre

El recorrido diacrónico por las diversas tensiones que afectaron al proceso de legalización en la cuestión de las operaciones de inversión permitió constatar las limitaciones de los estados para generar instancias de cooperación de carácter comprehensivo y multilateral.

Conforme los lineamientos teórico-conceptuales desarrollados en el artículo, las dificultades de la institucionalización cooperativa de principios, normas, reglas y procedimientos de toma de decisión en la materia remitieron a los distanciamientos de los estados respecto a los niveles de precisión, obligación y delegación de los mismos. Tal cual se observó, estos distanciamientos excedieron la lógica del conflicto estructural entre Estados desarrollados y en desarrollo —estados exportadores o receptores de capital, por extensión—.

Llegado a este punto, puede marcarse que las diferencias de los estados en el particular se vincularon —se vinculan— a la sensibilidad de las operaciones de inversión sobre la soberanía y la autonomía. En breve, sobre los atributos más caros de los estados. En este respecto, se manifiesta que a diferencia de otras transacciones económicas que transcurren a través de las fronteras nacionales, las operaciones de inversión resultan preeminentemente irreversibles en lo inmediato, generando consecuencias de largo plazo. Esta circunstancia acarreó que los estados

⁸² CORREA, Carlos, “Tratados Bilaterales de Inversión: ¿Agentes de normas mundiales nuevas para la protección de los derechos de propiedad intelectual?” en *GRAIN Briefing*, Barcelona, 2004, p. 21, disponible el 23 de mayo de 2012 en: http://www.grain.org/briefings_files/correa-bits-august-2004-es.pdf.

⁸³ Si bien no fue secreto, el AMI careció de publicidad, lo cual fue punto de crítica de una pluralidad de académicos, instituciones y organismos no gubernamentales. Un riguroso análisis de las negociaciones se encuentra en KURTZ, Jürgen, “A General Investment Agreement in the WTO? Lessons from Chapter 11 of NAFTA and the OECD Multilateral Agreement on Investment” en *Jean Monnet Working Paper 6/02, The Jean Monnet Program*, New York University, School of Law, Nueva York, 2002, ps. 41-56, disponible el 12 de mayo de 2012 en: <http://www.jeanmonnetprogram.org/papers/02/020601.pdf>.

promoviesen instituciones internacionales cuyos niveles de precisión, obligación y delegación se ajustaran a sus ideas y/o creencias respecto a la soberanía y a la autonomía.

De acuerdo con lo reseñado en el primer apartado, en los tiempos originarios del sistema internacional contemporáneo, las instituciones internacionales de inversión registraron relativa uniformidad y universalidad. En este sentido, se trataron de institutos propios de la costumbre internacional vigentes desde hacía varios siglos. Por otra parte, se trató de instrumentos convencionales para cuya firma no estuvo ajeno el recurso de la violencia. Se recalca que la uniformidad y universalidad de las instituciones internacionales de inversión fue relativa en razón de las crecientes impugnaciones, particularmente de los estados latinoamericanos.

La revisión de las principales tensiones de las instituciones internacionales de inversión durante los años de entreguerras explicitó la concurrencia caótica de viejos y nuevos dispositivos institucionales. Según se marcó, esta coyuntura de crisis fue un correlato de las profundas modificaciones operadas en el contexto internacional de entonces.

En la segunda posguerra, y tras el fracaso de la institucionalización de la OIC, la problemática de las inversiones pasó a ser abordado por diversas iniciativas bilaterales y multilaterales. En las instancias bilaterales, la problemática de las inversiones fue instrumentada mediante una nueva generación de TACN y los primeros TBI. Estos dispositivos representaron opciones disímiles en términos de obligación, precisión y delegación de las instituciones. Los distanciamientos entre los estados en lo concerniente a la institucionalización de normas reguladoras de la inversión se incrementaron en el avanzar de la segunda parte del siglo al compás del fortalecimiento del proceso de descolonización y el desarrollo de la Guerra Fría. Las iniciativas de los estados en desarrollo en el ámbito de la Asamblea de las Naciones Unidas y de la UNCTAD fueron prueba inefable de ello. No obstante, estos ensayos no resistieron los desafíos que supuso el colapso económico de la década de los ochenta, adoptando el camino de la gestión en solitario de la crisis.

Conforme a lo señalado, la extensión e intensificación del fenómeno de la globalización suscitó profusos ajustes en el ordenamiento político-económico internacional relativo a las inversiones transfronterizas. En efecto, con miras a sortear las crecientes dificultades de los relatos y ensayos de desarrollo autárquico, vastos países y regiones pusieron distancia a sus discursos y prácticas proteccionistas. Sin embargo, este reacomodamiento gradual de las estrategias de integración a los flujos internacionales de inversión no permitió la desaparición de las tensiones entre los estados sobre la cuestión en particular.

En los últimos años, estos distanciamientos quedaron evidenciados en los cambios de políticas hacia las inversiones extranjeras en la región latinoamericana tras el denominado giro a la izquierda a principios del siglo XXI. Al respecto, se

subraya que la denuncia de algunos gobiernos de la región a los TBI oportunamente suscritos y ratificados, como también a las instituciones internacionales de arbitraje para la resolución de controversias en materia de inversión —los casos de Bolivia y Ecuador, resultan los más ilustrativos—, marcan la persistencia de las tensiones⁸⁴.

Bien vale agregar que estos distanciamientos con respecto a los niveles de precisión, obligación y delegación de las instituciones internacionales reguladoras de inversión se registraron también en el contexto europeo, sobre todo a partir de la promulgación del Tratado de Lisboa. En este sentido, se indica que el precitado instrumento contiene disposiciones relativas a la cuestión de la inversión extranjera las cuales generaron —generan— vastos debates y/o desafíos en relación con la delimitación de competencias entre la Unión Europea (UE) y los estados miembros en cuanto a la institucionalización de principios, normas, reglas y procedimientos de toma de decisión en la materia⁸⁵.

En consideración de lo antedicho, se manifiesta finalmente que todas los proyectos y/o los ensayos orientados a la legalización de la cuestión de las inversiones en el contexto internacional, estuvieron, están y estarán, condicionados por las ideas y/o creencias de los estados sobre su soberanía y autonomía.

Bibliografía

- ABBOTT, Kenneth; KEOHANE, Robert; MORAVCSIK, Andrew; SLAUGHTER, Anne-Marie y DUNCAN, Snidal, "The Concept of Legalization" en GOLDSTEIN, Judith; KAHLER, Miles; KEOHANE, Robert O. y SLAUGHTER, Anne-Marie, *Legalization and world politics International Organization Special Issues*, The MIT Press, Cambridge, 2001.
- BULL, Hedley, *La sociedad anárquica. Un estudio sobre el orden en la política mundial*, Los Libros de La Catarata, Madrid, 2005.
- CARON, David, "Investor-State Arbitration: Strategic and Tactical Perspectives on Legitimacy" en *Suffolk Transnational Law Review*, Boston, vol. 22, n° 2, 2009.
- BELTRAMINO, Ricardo, *La promoción de inversiones en los acuerdos de inversiones firmados por Argentina*, Documento de Trabajo n° 50, Área de Relaciones Internacionales, FLACSO/Argentina, Buenos Aires, 2010, disponible el 17 de junio de 2012 en: <http://www.flacso.org.ar/rrii/publicaciones/doc50.pdf>.
- BIGGS, Gonzalo, "Solución de controversias sobre comercio e inversiones internacionales" en *Revista de la CEPAL*, n° 80, Santiago de Chile, 2003.
- BROCHES, Aron, "Tutelle Juridique des Investissements Internationaux: L'Expérience de la

⁸⁴ Para un análisis de las modificaciones de las políticas hacia las inversiones extranjeras de los Estados latinoamericanos -de Bolivia y Ecuador, en particular- tras el mentado "giro a la izquierda" se sugiere STANLEY, Leonardo, "Natural Resources & Foreign Investors: A tale of three Andean countries," *Working Group Discussion Paper DP16, Working Group on Development and Environment in the Americas, Tufts University*, Medford, 2008, acceso 2 de septiembre de 2012, disponible en <<http://ase.tufts.edu/gdae/Pubs/rp/DP16StanleyApr08.pdf>>.

⁸⁵ Interesantes reflexiones respecto a las disposiciones del Tratado de Lisboa sobre la cuestión de la inversión extranjera se encuentra en GARCÍA DE QUEVEDO RUIZ, José, "Implicaciones del Tratado De Lisboa sobre la Política Comercial Comunitaria", en *ICE - Revista de Economía*, No. 851, 2009, pp. 86-88.

- Banque Mondiale" en *Realtà Economica*, nº 49, 1969.
- BREWER, Thomas y YOUNG, Stephen, *The Multilateral Investment System and Multinational Enterprises*, Oxford University Press, Nueva York, 2000.
- BUCHELI, Marcelo, "Economic Nationalism, Political Constituencies, and Multinational Corporations: The Impact of the Mexican Oil Nationalization in Colombia" en *College of Business working Papers*, University of Illinois at Urbana-Champaign, 2006.
- BURGOS-DE LA OSSA, María Angélica y LOZADA-PIMIENTO, Nicolás, "La protección diplomática en el marco de las controversias internacionales de inversión" en *Revista Colombiana de Derecho internacional*, nº 15, julio-diciembre de 2009.
- CHAMORRO CORONADO, Luis María, *Los Acuerdos Españoles de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones*, Alhulia, Granada, 2008.
- CORREA, Carlos, "Tratados Bilaterales de Inversión: ¿Agentes de normas mundiales nuevas para la protección de los derechos de propiedad intelectual?" en *GRAIN Briefing*, Barcelona, 2004.
- DALLANEGRA PEDRAZA, Luis, *Relaciones Políticas entre Estados Unidos y América Latina: ¿Predominio Monroista o Unidad Americana?*, Edición del Autor, Buenos Aires, 1994, disponible el 23 de abril de 2010 en <http://luisdallanegra.bravehost.com/Libropdf/EUAmLat.pdf>.
- DATTU, Riyaz, "A Journey from Havana to Paris: The Fifty-Year Quest for the Elusive Multilateral Agreement on Investment" en *Fordham International Law Journal*, vol. 24, nº 1.
- DELAUME, G. R., "Le Centre International pour le règlement des Différends relatifs aux Investissements (CIRDI)" en *Journal du Droit International*, vol. 109, 1982.
- DÍAZ MIER, Miguel Ángel, *Del GATT a la Organización Internacional de Comercio*, Síntesis, Madrid, 1994.
- DÍAZ, Luis Miguel, *México y las comisiones internacionales de reclamación*, Tomo 1, Universidad Nacional Autónoma de México, México DF, 1983.
- DIEZ DE VELAZCO, Manuel, *Instituciones de Derecho Internacional Público*, Tecnos, Madrid, 1997 (Undécima Edición).
- DOLZER, Rudolf y STEVENS, Margrete, *Bilateral investment Treaties*, Martinus Nijhoff, La Haya, 1995.
- ESCODÉ, Carlos y CISNEROS, Andrés (Dirs.) *Historia general de las Relaciones Exteriores de la República Argentina*, Grupo Editores Latinoamericanos - Cari, Buenos Aires, 2000.
- GAILLARD, Emmanuel, *La Jurisprudence du CIRDI*, Pedone, París, 2004.
- GARCÍA DE QUEVEDO RUIZ, José, "Implicaciones del Tratado De Lisboa sobre la Política Comercial Comunitaria" en *ICE - Revista de Economía*, nº 851, 2009.
- GOLDSTEIN, Judith; KAHLER, Miles; KEOHANE, Robert O. y SLAUGHTER Anne-Marie, "Introduction: Legalization and World Politics" en GOLDSTEIN, Judith, KAHLER, Miles, KEOHANE, Robert O. Keohane y SLAUGHTER Anne-Marie *Legalization and world politics International Organization Special Issues*, The MIT Press, Cambridge, 2001.
- GRIÑÓ, Miquel, "Arbitraje internacional de inversiones. Concepto y evolución. Una breve introducción al tema", trabajo presentado en la *Jornada sobre Arbitraje Internacional*, Facultad de Derecho de ESADE, Barcelona, 27 de abril de 2007, disponible el 21 de marzo de 2012 http://www2.esade.edu/pfw_files/cma/Cursos_Seminarios/Ponencia%20Miquel%20Grinyo_arbitraje.pdf.
- HAMILTON, Calvin y ROCHWERGER, "Trade and Investment: Foreign Direct Investment Through Bilateral and Multilateral Treaties", en *New York International Law Review*, vol. 18, nº 1, 2005.
- HOPKINS, Anthony, "Property Rights and Empire Building: Britain's Annexation of Lagos, 1861" en *The Journal of Economic History*, vol. 40, nº 4, Nueva York, 1980.

- KRASNER, Stephen, *Conflicto estructural. El Tercer Mundo contra el liberalismo global*, Grupo Editor Latinoamericano, Buenos Aires, 1989.
- KRASNER, Stephen, *Soberanía: Hipocresía organizada*, Paidós, Barcelona, 2001.
- KURTZ, Jürgen, "A General Investment Agreement in the WTO? Lessons from Chapter 11 of NAFTA and the OECD Multilateral Agreement on Investment," en *Jean Monnet Working Paper 6/02, The Jean Monnet Program*, New York University, School of Law, Nueva York, 2002, disponible el 12 de mayo de 2012 en: <http://www.jeanmonnetprogram.org/papers/02/020601.pdf>.
- LEAL-ARCAS, Rafael, "The Multilateralization of International Investment Law" en *North Carolina Journal of International Law and Commercial Regulation*, vol. 35, Chapel Hill, 2009.
- LIPSON, Charles, *Standing Guard. Protecting Foreign Capital in the Nineteenth and Twentieth Centuries*, University of California Press, Berkeley, 1985.
- McLACHLAN, Campbell; SHORE, Laurence Shore y WEINIGER, Matthew, *International Investment Arbitration: Substantive Principles*, Oxford University Press, Nueva York, 2007.
- NEWCOMBE, Andrew P. y PARADELL, Lluís, *Law and Practice of Investment. Treaties Standards of Treatment*, Kluwer Law International, La Haya, 2009.
- OMC, *Conferencia Ministerial, Singapur - Declaración Ministerial de Singapur* - Adoptada el 13 de diciembre de 1996 (WT/MIN(96)/DEC), 1996.
- OMC, *Conferencia Ministerial, Doha - Declaración ministerial de Doha*, adoptada el 14 de noviembre de 2001 (WT/MIN(01)/DEC/1), 2001.
- OMC, *Informe del Grupo de Trabajo sobre la Relación entre Comercio e Inversiones al Consejo General (WT/WGTI/2)*, 1998.
- OMC, *Grupo de Trabajo sobre la Relación entre Comercio e Inversiones, Informe de la reunión celebrada el 31 de octubre de 2000*, (WT/WGTI/M/12), 2000.
- OMC, *Programa de Trabajo de Doha. Decisión del Consejo General (WT/L/579)*, Ginebra, OMC, 2004.
- RAGHAVAN, Chakravarthi, "El Norte impulsa negociaciones sobre inversión en la OMC" en *Tercer Mundo Económico*, 1998, disponible el 25 de junio de 2012 en: <http://www.tercermundoeconomico.org.uy/TME-112/tendencias01.htm>.
- RENOUVIN, Pierre, *Historia de las Relaciones Internacionales. Siglos XIX y XX*, Akal, Madrid, 1998.
- SACALUSE, Jeswald, "BIT by BIT: The Growth of Bilateral Investment Treaties and Their Impact on Foreign Investment in Developing Countries" en BISHOP, R. Doak; CRAWFORD, James y REISMAN, Michael W., *Foreign Investment Disputes: Cases, Materials and Commentary*, Kluwer Law International, La Haya, 1990.
- SAUVANT, Karl, "The Rise of International Investment, International Agreements and Investment Disputes" en SAUVANT, K. (Ed.) *Appeals Mechanism in International Investment Disputes*, Oxford University Press, Nueva York, 2008.
- SILVA, Verónica, *El camino hacia las nuevas negociaciones comerciales en la OMC (Post Doha)* en CEPAL-División de Comercio Internacional e Integración, CEPAL, Santiago de Chile, 2001.
- SORNARAJAH, Muthucumaraswamy, *The International Law on Foreign Investment*, Cambridge University Press, Cambridge, 2005.
- SPERO, Joan y HART, Jeffrey, *The Politics of International Economic Relations*, Thomson – Wadsworth, Belmont, 2003.
- STANLEY, Leonardo, "Natural Resources & Foreign Investors: A tale of three Andean countries" en *Working Group Discussion Paper DP16, Working Group on Development and Environment in the Americas*, Tufts University, Medford, 2008,

disponible el 2 de septiembre de 2012 en: <http://ase.tufts.edu/gdae/Pubs/rp/DP16StanleyApr08.pdf>.

- TAMBURINI, Francesco, "Historia y destino de la "Doctrina Calvo": ¿actualidad u obsolescencia del pensamiento de Carlos Calvo?" en *Revista de Estudios Histórico-Jurídicos*, n° 24, Valparaíso, 2002.
- TSCHOFEN, Franziska, "Multilateral Approaches to the Treatment of Foreign Investment" en *ICSID Review*, 1992.
- UNCTE - UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND EMPLOYMENT, *Second Committee: Economic Development, Article 12 – International Investment for Economic Development, Summary record of the eleventh meeting*, (E/CONF.2/C.2/SR.11) 23 December 1947.
- UNCTE, *Second Committee: Economic Development, Draft Charter, Mexico: Proposed Amendments*, (E/CONF.2/C.2/6/ADD.14), 6 de diciembre de 1947.
- UNCTE, *Second Committee: Economic Development, Article 12 – International Investment for Economic Development, Informal Analysis of Amendments Prepared by Secretariat*, (E/CONF.2/C.2/B/W.1), 1 de enero de 1948.
- VAN HARTEN, Gus, "A Return to the Gay Nineties? The Political Economy of Investment Arbitration", Trabajo presentado para la Conferencia *Responding to Globalisation in the Americas: The Political Economy of Hemispheric Integration*, Londres, Reino Unido, 1-2 de junio de 2006, disponible el 12 de junio de 2011 en <<http://www.lse.ac.uk/collections/DESTIN/pdf/GlobalisationAmericasConference/Van%20Harten.pdf>>.
- VANDEVELDE, Kenneth, "The Political Economy of a Bilateral Investment Treaty" en *The American Journal of International Law*, vol. 92, n° 4, Washington, 1998.
- VANDEVELDE, Kenneth, "A Brief History of International Investments Agreements" en *U.C. Davis Journal of International Law and Policy*, vol. 12, n° 1, 2005.
- VIVES CHILLIDA, Julio A., *El Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI)*, McGraw-Hill, Madrid, 1998.
- VON MOLTKE, Konrad, *An international investment regime?*, International Institute for Sustainable Development, Winnipeg, Canadá, 2000, acceso 13 de junio de 2012, disponible en <<http://www.iisd.org/pdf/investment.pdf>>.
- WILKINS, Mira, "Multinational Oil Companies in South America in the 1920s: Argentina, Bolivia, Brazil, Chile, Colombia, Ecuador, and Peru" en *Business History Review*, n° 48, 1974.

INCONSISTENCIA ESPACIO-TEMPORAL: FINANCIARIZACIÓN Y DEMOCRACIA

IVÁN H. AYALA Y ANDRÉS MENDIOROZ PEÑA*

RESUMEN:

El presente artículo pretende analizar desde una perspectiva multidisciplinar (economía y política) las consecuencias del proceso de financiarización, que definimos como un proceso de acumulación donde los beneficios se producen a través de los canales financieros. Nuestra hipótesis principal es que este patrón no solo ha modificado la naturaleza de la propiedad privada sino que ha distorsionado el capitalismo "clásico" basado en la producción y la concepción clásica del estado nación como detentador del poder soberano. Ambos hechos nos permiten afirmar que estamos en una nueva fase del proceso histórico del sistema capitalista donde el papel de los estados soberanos democráticos se ve trascendentalmente modificado. La complejidad del concepto de financiarización internacional y la gran cantidad de "train of thoughts" que se derivan nos han obligado a plantear nuestra argumentación en dos bloques: uno económico y otro político. En el primero situamos el proceso de financiarización dentro de la teoría económica y repasamos brevemente la transformación de la actividad financiera para entrar en detalle en el rol de uno de los principales actores dentro del proceso de financiarización: los bancos. Nuestro segundo bloque entra en la parte política del proceso de financiarización y argumentamos primero que ha erosionado determinados atributos de la soberanía del estado y que se ha producido una desviación de poder dentro del sistema internacional desde los estados y la sociedad hacia el sistema financiero. Segundo, deducimos que esta desviación de poder, acompañada y reforzada por la creación de un *Shadow Banking System*, ha dado lugar a un sistema político en la sombra que es capaz de degradar a escala nacional las variables básicas de un sistema político democrático, lo que supone un tipo de injerencia distinto dentro del sistema internacional.

PALABRAS CLAVE:

Financiarización; acumulación; capitalismo; poder; estado; democracia; sistema financiero; sistema bancario.

TITLE:

Spatio-temporal Inconsistency: Financialization and Democracy

ABSTRACT:

This article aims to analyze from a multidisciplinary perspective (economic and political) the consequences of the financialization process, defined as a process of accumulation where the benefits are produced through financial channels. Our main hypothesis is that this pattern has not only changed the nature of private property but that it has also distorted "classic" capitalism based on production as well as the classical conception of the nation state as holder of sovereign power. Both facts allow us to say that we are in a new historical process of the capitalist system where the role of democratic sovereign states is transcendently modified. The complexity of the concept of international financialization, and the large amount of train of thoughts derived, forced us to build our paper into two blocks: one economic and one political. First, we contextualize financialization within economic theory and briefly review the transformation of financial activities. Then we go into detail on the role of one of the main actors in this process: the banks. Our second block details the political implications of the financialization process and we argue that it has eroded certain attributes of the sovereignty of the State and that there has been a power transfer within the international system from the States and society towards the financial system. Second, we deduce that this transfer of power, accompanied and reinforced by the creation of a Shadow Banking System, has led to a shadow political system that is capable of degrading, at the national level, the very basic variables of a democratic political system, which is a different type of interference within the international system.

KEYWORDS:

Financialization; accumulation; capitalism; power; state; democracy; financial system; banking system.

* Iván Huáscar AYALA GARCÍA es licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid y doctorando en la misma. Es especialista en políticas macroeconómicas, economía postkeynesiana y economía europea.

Andrés MENDIOROZ PEÑA es licenciado en Ciencias Políticas y de la Administración por la Universidad Complutense de Madrid. Es especialista en comunicación política y corporativa, comunicación estratégica y de crisis, protocolo y organización de conferencias y eventos. Es miembro de la redacción de *Relaciones Internacionales* desde el año 2008.

Capitalism is the astounding belief that the most wickedest of men will do the most wickedest of things for the greatest good of everyone.
John Maynard Keynes

We make the finest packages in the world, Mr Marlowe. The stuff inside is mostly junk.

Raymond Chandler, *The Long Goodbye*

Introducción

El desarrollo del sistema internacional desde los años ochenta, y sobre todo desde la caída de la URSS, muestra una tendencia divergente si nos centramos en los sistemas político y económico. Mientras que por el lado económico se puede observar el desarrollo del comercio a escala global —desarrollo asociado en parte al progreso tecnológico— y la integración de las estructuras económicas nacionales dentro de una esfera global, por el lado político tenemos una progresiva fragmentación tanto de los actores, cuya base suele ser estatal (estados, organizaciones internacionales y supranacionales, foros internacionales, etcétera) o societal (ONGs, opinión pública «internacional»), como de los intereses en juego. Un ejemplo claro: hoy día se suele hablar de un mercado «global». No podríamos aplicar este adjetivo de la misma manera a ninguna institución política internacional. Esta divergencia crea tensiones ya que implica la existencia de un ámbito económico integrado anidado en un ámbito político fragmentado. La crisis financiera ha ejercido de catalizador de esas tensiones y han surgido nuevos interrogantes en la comprensión del fenómeno financiero como elemento independiente y primordial en el esquema de acumulación económica nacional e internacional. En este sentido, desde los años ochenta el sistema económico internacional ha evolucionado hasta situar al sistema financiero internacional en el centro de su estructura y de sus dinámicas. Esta evolución ha trastocado equilibrios de poder más o menos estables dentro del sistema internacional, tanto en su propia escala internacional como en la escala nacional. Queremos con este artículo hacer una propuesta teórica sobre cómo este proceso de financiarización internacional ha influido en esos desequilibrios y cuál es su alcance, tanto en el sistema productivo como en la soberanía de las democracias liberales.

Nuestra hipótesis principal es que desde los años ochenta, el proceso de financiarización internacional, entendido como un proceso de acumulación donde los beneficios se producen a través de los canales financieros, se ha impuesto como un patrón que ha distorsionado tanto el capitalismo «clásico» basado en la producción como la concepción clásica del estado nación como detentador del poder soberano. Ambos hechos nos deberían permitir afirmar que estamos en una fase del proceso histórico del sistema capitalista donde el papel de los estados soberanos democráticos se ve trascendentalmente modificado. La complejidad del concepto de financiarización internacional y la gran cantidad de «*train of thoughts*» que se derivan nos han obligado a plantear nuestra argumentación en dos bloques: uno económico y otro político. En el primero situamos el proceso de financiarización dentro de la teoría económica y repasamos brevemente la transformación de la actividad bancaria, para entrar en detalle en el rol de uno de los principales actores

dentro del proceso de financiarización: los bancos. Observamos cómo el proceso de desintermediación bancaria ha transformado el mercado bancario nacional e internacional, lo que nos lleva a una curiosa paradoja en la que la propia naturaleza privada de los bancos supone un obstáculo para el correcto desarrollo de sus actividades bancarias privadas clásicas. Si bien es cierto que este fenómeno tiene una naturaleza económica, no lo es menos que se produce en contextos políticos determinados. Las necesidades políticas del proceso económico de la financiarización tienen un efecto directo sobre las instituciones democráticas. Se produce entonces una interacción bidireccional donde la financiarización se da en un determinado marco institucional, que a su vez se ve modificado por el proceso financiero: "contexto político determinado - financiarización - contexto político modificado". Nuestro segundo bloque trata de esta situación. Primero argumentamos que ha erosionado determinados atributos de la soberanía del estado y que se ha producido una desviación de poder, dentro del sistema internacional, desde los estados y la sociedad hacia el sistema financiero. Segundo, deducimos que esta desviación de poder, acompañada y reforzada por la creación de un *Shadow Banking System*, ha dado lugar a un sistema político en la sombra que es capaz de degradar a escala nacional las variables básicas de un sistema político democrático, lo que supone un tipo de injerencia distinto dentro del sistema internacional.

1. Economía

Es indudable que nuestro objeto de estudio es un fenómeno económico. Por ello, nos vamos a situar en este primer bloque del artículo dentro del análisis económico. Para ello, necesitamos en primer lugar definir lo que entendemos por *financiarización*. Una vez definido, pasaremos a describir el actor principal, por sus características sistémicas, de la financiarización: los bancos. La primera parte del artículo está centrada en dar una caracterización económica del fenómeno, lo que dará lugar a la segunda parte del trabajo donde se analizan las consecuencias políticas de la financiarización.

1.1. Situándose en la esfera de la financiarización

El patrón de crecimiento de la economía mundial ha cambiado en los últimos años debido a la financiarización. Este es un concepto moderno con diferentes acepciones, pero nosotros lo entendemos como un patrón de acumulación donde los beneficios se producen principalmente a través de canales financieros¹. "Financiero" se define como aquellas actividades centradas en la provisión y/o transferencia de capital líquido con el objetivo de obtener interés, dividendos o ganancias de capital². El objeto por tanto difiere del enfoque tradicional de la teoría del crecimiento ya que no nos centramos en "qué se produce" sino en "dónde se producen los beneficios", poniendo el énfasis en la acumulación. Este trabajo se centra en las consecuencias sobre la economía y la política de la financiarización, pero las causas también son

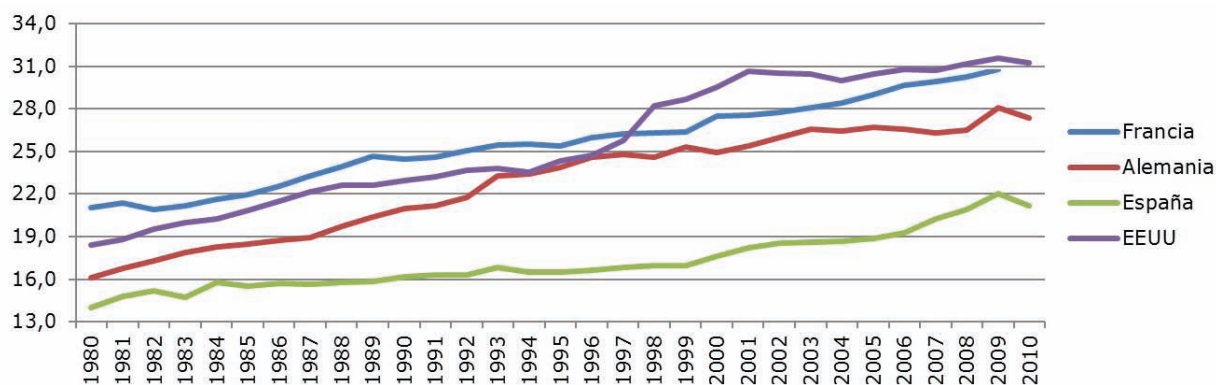
¹ ARRIGHI, Giovanni, *The Long Twentieth Century: Money, Power and the origins of our time*. Verso, Londres, 2002 y SWEEZY, Paul M., "More (or less) on globalization" en *Montly Review*, vol. 49 núm. 4, 1997.

² KRIPPNER, Greta R., "The financialization of the American economy", en *Socioeconomic Review*, núm. 3 (2), 2005, ps. 173-208.

importantes. Al respecto nos parecen relevantes los trabajos desarrollados por la escuela postkeynesiana y marxista que enfatizan principalmente disfunciones en la esfera productiva de las economías capitalistas maduras. Concretamente Dumenil y Levy³ y Brenner⁴ ponen de relieve la caída en la tasa de ganancia de la esfera industrial, lo que ha derivado en una reorientación de la producción hacia las finanzas favorecida por la liberalización de capitales que comenzó en la década de los ochenta. Además existen otras escuelas de pensamiento que se han acercado a este proceso desde otras ciencias sociales o desde una perspectiva interdisciplinar⁵.

Para poner en evidencia el cambio en la acumulación producida en las últimas décadas podemos observar la participación en el PIB de las finanzas⁶, en el Gráfico 1, donde está calculada la participación en el PIB del sector financiero. Los datos originales (no en porcentaje respecto al PIB) muestran que entre 1980 y 2010-2011 (depende del último dato disponible) en EEUU se ha multiplicado por 8, en Francia por 6, en Alemania por 4, y en España la participación en el PIB del sector financiero se ha multiplicado por 16. Este último dato pone de manifiesto el caso español como un caso particular dentro del proceso de financiarización.

Gráfico 1. Participación en PIB del sector financiero (en porcentaje)



Fuente: elaboración propia a partir de datos de OECD Stats

Por otro lado, según la Organización Internacional del Trabajo, la proporción financiera en los beneficios corporativos se incrementó un 25% entre los años⁷ 1980 y 2007⁸. Los beneficios en el sector financiero en el 2005 eran dos tercios de los salarios de todos los trabajadores del sector privado. Incrementó desde un

³ DUMÉNIL, G. y LÉVY, D., "El imperialismo en la era neoliberal (Cuadernos del Sur)", Cuadernos del Sur, vol. 37, 2004, ps. 8-34.

⁴ BRENNER, Robert, *The Boom and the Bubble. The US in the World Economy*, Verso Press, Londres, 2002.

⁵ ENGELEN, Ewald "The Case for financialization", en *Competition and Change*, vol. 12, n°2, junio de 2008, ps.111-119; PIKE, Andy y POLLARD, Jane, "Economic Geographies of Financialization", en *Economic Geography*, núm. 86 (1), Clark University, 2010, ps. 29-51

⁶ Finanzas incluye servicios financieros, seguros y servicios inmobiliarios (FIRE).

⁷ Concretamente en España esta proporción incrementa en un factor de 1,5.

⁸ ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL TRABAJO, *World of Work Report 2009. The Global Jobs Crisis and Beyond*, International Institute for Labour Studies, Ginebra, 2009.

25% en 1990 hasta un 40% en el 2005⁹. Como consecuencia ha aumentado la brecha salarial entre los salarios del sector financiero y los del sector no financiero. La paradoja se hacía patente cuando entidades financieras como Citigroup, Merrill Lynch y Wells Fargo pagaban bonus mientras estaban sufriendo pérdidas masivas y eran intervenidas por el TORB, el equivalente del FROB español en EEUU.

Estas retribuciones se ceñían a ejecutivos bancarios y no tenían relación con ningún equilibrio del mercado. Antes al contrario, existen evidencias de que el incremento espectacular de estos salarios está relacionado con la desregulación financiera¹⁰ y no con el incremento en la eficiencia¹¹. La diferencia salarial entre el sector financiero y el no financiero en los años setenta era favorable a los primeros en un 3%. En los años noventa, después de todos los movimientos desregulatorios, era del 20%¹². Esto también ha tenido un impacto en la captación por parte del sector financiero de los mejores alumnos de las mejores escuelas del mundo¹³.

1.2. De la realidad económica a la epifenomenología financiera

Una vez definido y acotado el objeto de estudio, pasamos a la descripción del mismo. Los mercados financieros en su origen estaban regidos por el sector bancario. La literatura científica acerca de la naturaleza y actividad de este sector (y por tanto de los mercados financieros) se ha concentrado tradicionalmente en el papel de los bancos como intermediarios entre unidades económicas con fondos excedentarios (hogares), y aquellas deficitarias (empresas). La explicación tradicional de su existencia pone el énfasis en los costes de transacción derivados de la existencia de información asimétrica en los mercados financieros. Los mecanismos de mercado no podrían por sí solos resolver estos problemas¹⁴, por lo que los bancos realizarían una labor positiva por su intermediación, que es su fuente de obtención de beneficios.

El consenso de Washington ofrecía la base teórica para las políticas de potenciación del mercado, lo que puso en marcha la liberalización financiera que se produjo a partir de los años ochenta. Shiller¹⁵ describía los principios teóricos bajo los cuales se dio esta liberalización. El desarrollo de las finanzas permitiría una dilución del riesgo en los diferentes aspectos de la actividad económica, lo

⁹ ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL TRABAJO, *World of Work Report 2009. The Global Jobs Crisis and Beyond*, International Institute for Labour Studies, Ginebra, 2009

¹⁰ PHILIPPON, Thomas y ARIELL, Reshef, *Wages and Human Capital in the U.S. Financial Industry: 1909-2006*, NBER Working Paper, 2009.

¹¹ Hay que tener en cuenta la problemática a la hora de medir la producción financiera, ya que los datos son difíciles de encontrar, no existen declaraciones por parte de las empresas acerca de I+D en este sector, y por ello la tarea de medir la actividad financiera está en cierta medida limitada. Véase PHILIPPON, Thomas y ARIELL, Reshef, *Wages and Human Capital...op.cit.*

¹² *Ibidem.*

¹³ ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL TRABAJO, *World of Work Report 2009. The Global Jobs Crisis and Beyond*, International Institute for Labour Studies, Ginebra, 2009.

¹⁴ BHATTACHARYA, S., y THAKOR, A.V., "Contemporary banking theory" en *Journal of Financial Intermediation*, núm. 3, 1993, ps. 2-50.

¹⁵ SHILLER, Robert J., *The new financial order: Risk in the 21st century*, Princeton University Press, Princeton, 2003.

que permitiría un mejor comportamiento de los agentes. Todo esto es posible si y solo si se deja de lado la incertidumbre fundamental de Knight¹⁶ y de los postkeynesianos¹⁷. De esta forma podemos concebir que la difusa incertidumbre que recubre las decisiones humanas puede ser distribuida en pequeños conjuntos de riesgo¹⁸. Esto es relevante para tener en cuenta la influencia de la financiarización, la aceptación del concepto de riesgo en las sociedades capitalistas maduras, y la impregnación en la sociedad de este concepto.

Así, los derivados financieros se intercambiarían en un mundo a la Arrow-Debreu¹⁹. Uno de los más firmes defensores de esta postura es Alan Greenspan²⁰, quien afirmaba que la innovación financiera acabaría ralentizándose en la medida en que los derivados financieros nos acercaran cada vez más a un mercado perfecto. Esto se produciría como consecuencia de que todos los posibles estados contingentes del mundo pueden ser contrarrestados mediante contratos. Siguiendo esta lógica no es difícil llegar a una "economía pura" donde los mercados financieros son independientes, con una coherencia interna absoluta, y pudiendo por tanto ser liberados de la regulación y el control político²¹.

La influencia del desarrollo de la teoría financiera y de las finanzas sobre la economía política ha cambiado el objeto mismo de estudio, pasando de una economía real a unas finanzas con carácter de epifenómeno. Los derivados financieros que inundan los mercados pueden considerarse ellos mismos una forma de acumulación financiera donde el riesgo es el objeto²². Esto modifica la naturaleza de la propiedad, ya que si bien en una economía industrializada la propiedad y la producción están intrínsecamente ligadas, en una economía financiarizada la propiedad se desliga por medio de los productos derivados del medio de producción. La circulación es la que permite a los agentes optimizar su posición maximizando ganancias y transformando el medio en el fin.

¹⁶ KNIGHT, F., *Risk, Uncertainty and Profit*, The Riverside Press, Cambridge, 1921.

¹⁷ DAVIDSON, P., *Financial Markets, Money, and the Real World*, Edward Elgar, Cheltenham, 2002; BOLAND, Lawrence, *The Foundations of Economic Method: A Popperian Perspective*, Routledge, Londres, 2003; FONTANA y GERRARD, "A Post Keynesian theory of decision making under uncertainty", en *Journal of Economic Psychology*, vol. 25, núm. 5, Octubre de 2004, ps. 619-637

¹⁸ La teoría clásica de la probabilidad nace a raíz de la solución de Pascal, junto con Fermat, a un problema. Bernouilli con su ley de los grandes números, o Abraham de Moivre y la ley de la Media y de la independencia de los eventos aleatorios estaban basados en el supuesto de que los eventos tienen que volver a ocurrir de una manera predecible y alrededor de una media (véase WIGAN, Duncan, "Financialisation and Derivatives: The Political Construction of an Artifice of Indifference", en *Competition & Change*, vol. 13, núm. 2, 2009, ps. 157-172). Estos principios fundamentales son sobre los que se basa la moderna teoría financiera. Sin embargo es patente que estos principios están en flagrante contradicción con la teoría popperiana de acumulación del conocimiento por prueba y error (Popper, 1972) y la interpretación de Boland (2002) de ese Popper socrático.

¹⁹ RANIELLI, H. y HUALT, I., "Old risk, new market: constructing the over-the-counter financial market for credit derivatives", paper presentado en el Workshop on Global Governance, 17-19 de Mayo, Centre for the Study of Globalisation and Regionalisation, Universidad de Warwick, 2007.

²⁰ GREENSPAN, Alan, intervención en la *Conference on Bank Structure and Competition*, Chicago, Illinois, 2003.

²¹ WIGAN, Duncan, "Financialisation and Derivatives: The Political Construction of an Artifice of Indifference", en *Competition & Change*, vol. 13, núm. 2, 2009, ps. 157-172.

²² *Ibidem*.

Esta interpretación también la encontramos en la escuela institucionalista. Por ejemplo, para Commons²³ las instituciones son aquellas que dominan la acción colectiva, tomando ésta la forma de transacciones²⁴. Desde la perspectiva institucionalista-evolucionista²⁵, podemos interpretar que la competencia de la economía capitalista gravitó desde la producción hacia procesos de circulación, definiendo éstos el resultado de propiedad al mismo tiempo que el proceso productivo. Es lo que algunos llaman la tercera fase de la propiedad privada²⁶, ya que con la aparición de los derivados la abstracción de la propiedad de la que se derivan se eleva a otra fase.

La creación de una sociedad del riesgo²⁷ se establece mediante un proceso de creación, concentración y dispersión del riesgo —principalmente a través de titulaciones y derivados— que permiten separar ciertos aspectos del capital y convertirlos en entidades comercializables en diferentes mercados.

Podemos hacer una analogía con la división científica del trabajo que hizo Frederick Winslow Taylor. Este autor dividió un trabajo en las diferentes partes que lo componían, de forma que era más fácil optimizar cada una de ellas, consiguiendo, en palabras de Taylor, más producción con menos recursos, es decir mejorar la eficiencia. El Taylorismo no consideró de manera especial el capital, si no era para optimizar la fuerza de trabajo. Pero fue el fordismo el que, a partir de las posibilidades de esta descomposición, modificó la evolución y configuración del sistema capitalista dando otra visión sobre el capital. El desarrollo de los derivados financieros sigue la misma senda, y la financiarización (post fordismo) puede ser

²³ COMMONS, John R. "Institutional economics" en *The American economic review*, vol. XXI, núm. 4, 1931, ps. 648-657.

²⁴ Cabe señalar aquí brevemente los efectos de la financiarización sobre los desequilibrios internacionales. Hay indicios suficientes para afirmar que el proceso de financiarización facilita la creación de estos desequilibrios tanto de forma directa como indirecta. En primer lugar los grandes movimientos de capital que se producen como consecuencia de su liberalización han conllevado que el tipo de cambio de un país responda más a movimientos financieros que a movimientos del comercio. Al mismo tiempo esto ha causado desde los años 70 numerosas crisis financieras. Esta situación ha alentado a los países en desarrollo a perseguir políticas económicas basadas en la promoción de la exportación, lo que ha fomentado el crecimiento de los desequilibrios macroeconómicos globales, enfrentando principalmente a los países asiáticos (con China a la cabeza) con los países occidentales (con EEUU como principal país deficitario). Por último la arquitectura de la zona euro parece favorecer no solo los desequilibrios macroeconómicos entre norte y sur, sino que además incrementa el poder de los mercados financieros frente a estados soberanos (principalmente los del sur).

Tomando España como ejemplo, podemos observar que esta situación se produce al enfrentarse a una crisis de liquidez, y no poder obtener suficiente financiación para hacer frente a su deuda soberana (y a unos precios razonables). No se puede obligar al Banco de España a comprar deuda soberana por lo que si la crisis tiene la suficiente virulencia, la crisis de liquidez se volverá una crisis de deuda soberana. Esto implica que en la Unión Económica y Monetaria los mercados financieros adquieren un papel preponderante. Esta situación recuerda a la situación de los países en desarrollo que no controlan la moneda en la que emiten su deuda, y se enfrentan a un "sudden-stop" de la entrada de capitales. La UME en este sentido no sería capaz de ayudar, sino de degradar a las condiciones que sufren los países en desarrollo, a países como España.

²⁵ HODGSON, G., *Evolution and Institutions: On Evolutionary Economics and the Evolution of Economics*, Edward Elgar, Cheltenham, 1999.

²⁶ WIGAN, Duncan, "Financialisation and...*op.cit.*

²⁷ MYRTHEN y WALKLATE, *Beyond the Risk Society: Critical Reflections on Risk and Human Security*, Open University Press, Buckingham, 2006.

el régimen que ha sustituido al fordismo²⁸. La eficiencia en el capital se alcanza mediante la descomposición de los activos en sus partes constituyentes de riesgo en función de sus valores²⁹. Mientras el fordismo descomponía los atributos del trabajo para mejorar su eficiencia, la financiarización descompone el capital en sus componentes abstractos y los transforma en bienes intercambiables, atribuyéndole características homogéneas y mundialmente reconocibles, incrementando así su capacidad de circulación. Esta incesante comparación del valor incrementa la competencia del capital y se ha trasladado también a la esfera del trabajo.

1.3. El papel de los bancos: *A fructibus cognoscitur arbor*

Una vez revisada la evolución y expansión de los desequilibrios producidos por el desarrollo de la financiarización en las economías capitalistas maduras, pasamos a describir el papel de unos de sus actores más importantes. En efecto el sector bancario y los bancos, sin ser las únicas instituciones participantes en la financiarización, juegan un rol primordial. Y un rasgo esencial es el componente sistémico de su actividad.

La visión tradicional de la banca omite las grandes transformaciones que han operado en el sector bancario a través del proceso de desintermediación bancaria. Este proceso se inscribe dentro de una adaptación del sector bancario y un aprovechamiento de nuevas fuentes de beneficio, basadas en el intercambio (circulación) de bienes en los canales financieros.

1.3.1 La desintermediación bancaria

No queremos en este punto desarrollar una análisis del proceso de desintermediación del sector bancario, pero sí apuntar los rasgos principales y más sugerentes. La desintermediación bancaria es un proceso que conlleva una serie de técnicas que están en la base de los circuitos de capital y que constituyen una condición necesaria para la extensión de las finanzas³⁰.

Tradicionalmente las crisis se habían producido como consecuencia de una sobreacumulación de deuda a empresas o estados, pero no incluyendo a los trabajadores³¹ y más específicamente, a las capas más pobres de trabajadores. Esto se posibilita por la aparición de una nueva práctica, la titularización, consistente en el "empaquetamiento" de préstamos para su posterior troceado y venta a inversores. Esto lleva a un cambio significativo en la actividad bancaria, que cede importancia a los mercados de capitales a la hora de proveer crédito, principalmente en EEUU.

²⁸ BOYER, Robert, "Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary analysis" en *Economy and Society*, núm. 29 (1), 2000, ps. 111-145.

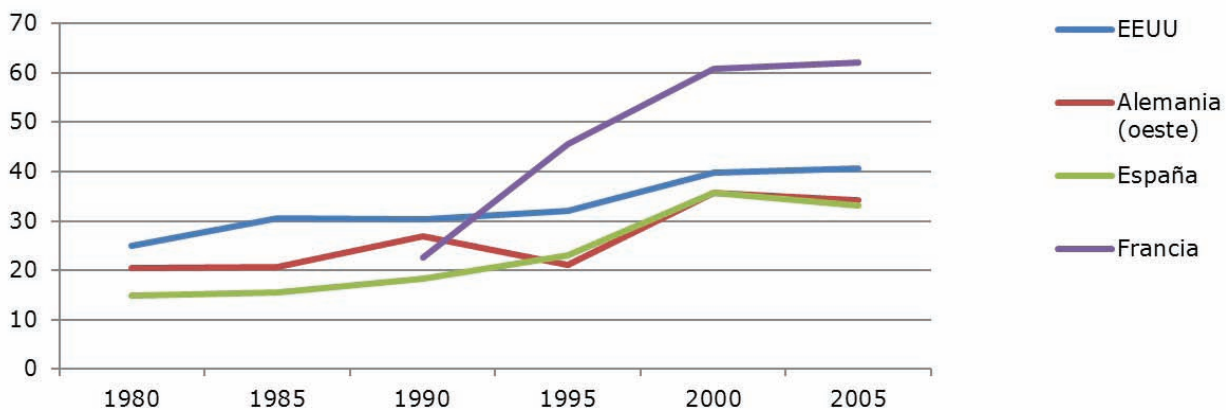
²⁹ RANDY, Martin y RAFFERTY, Bryan, "Financialization, Risk and Labour" en *Competition & Change*, vol. 12, núm. 2, 2008, ps. 120-132.

³⁰ ENGELEN, Ewald "The Case for financialization", en *Competition and Change*, vol. 12, nº2, junio de 2008, ps.111-119; PIKE, Andy y POLLARD, Jane, "Economic Geographies of Financialization", en *Economic Geography*, núm. 86 (1), Clark University, 2010, ps. 29-51

³¹ Esta extracción del beneficio directamente del salario se ha llamado por algunos autores "expropiación financiera". Véase LAPAVITSAS, Costas, "Financialized capitalism: Crisis and Financial Expropriation" en *Research on Money and Finance*, 2009.

Si bien los bancos habían sido hasta entonces los principales proveedores de crédito, su papel fue desplazado cada vez más por otras instituciones de mercado, sobre todo aquellas especializadas en la titulización³². Esta práctica consiste en la parcelación y posterior venta de préstamos a inversores. La titularización convierte activos ilíquidos en activos intercambiables y es un proceso importante para la financiarización³³. El principal objetivo de la titulización era de dispersar el riesgo asociado a los préstamos bancarios compartiéndolos con los inversores que compraban esos títulos³⁴. Sin embargo su efecto fue el contrario: el de concentrar el riesgo en el sector bancario³⁵, además de multiplicarlo exponencialmente. Las instituciones bancarias querían incrementar su endeudamiento para incrementar su beneficio a corto plazo, de forma que aquellas y otros intermediarios financieros compraron estos títulos con dinero prestado, concentrando el riesgo en el sistema bancario.

Gráfico 2. Ingresos bancarios no derivados del interés como porcentaje de los ingresos bancarios totales



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Dos Santos y datos de OECD Stats.

Esta transformación desde la lógica de la intermediación del riesgo, hacia la lógica de la descomposición y transferencia de riesgo ha tenido consecuencias importantes. El giro de los bancos hacia la extracción de beneficios de los particulares (y de los salarios) es fruto de la desintermediación financiera y de la necesidad de adaptación de los bancos al nuevo contexto financiero³⁶ como observamos en el Gráfico 3. En efecto los bancos han reducido las actividades tradicionales y se han

³² ADRIAN, Tobias y SHIN, Hyun Song, *The Shadow Banking System: Implications for Financial Regulation*,. Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, Nueva York, 2009.

³³ GOTHAM, Kevin Fox, "Creating Liquidity out of Spatial Fixity: The Secondary Circuit of Capital and the Subprime Mortgage Crisis" en *International Journal of Urban and Regional Research*, vol. 33 (2), 2009, ps. 355–71.

³⁴ SHILLER, Robert J., *The new financial order: Risk in the 21st century*, Princeton University Press, Princeton, 2003.

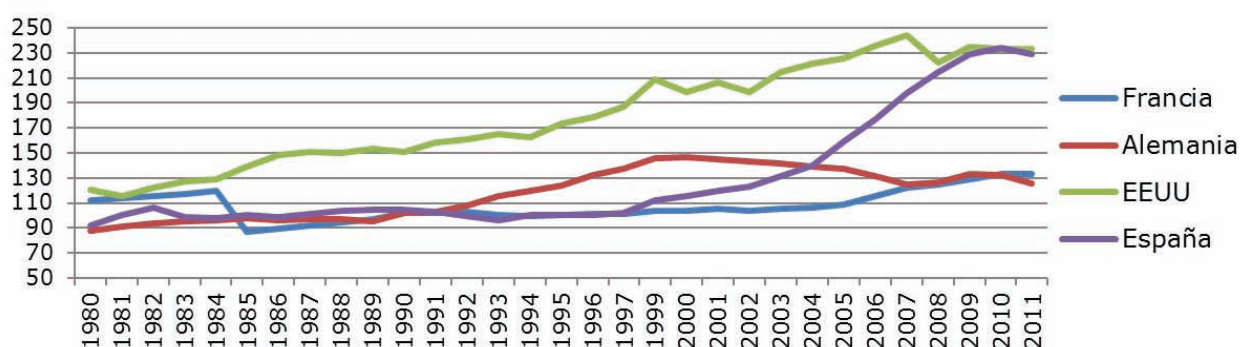
³⁵ ADRIAN, Tobias y SHIN, Hyun Song, *The Shadow Banking...op.cit.*; y SHIN, Hyun Song, "Securitisation and Financial Stability" en *The Economic Journal*, núm.119, 2009, ps. 309–332.

³⁶ La desintermediación se puede definir como un proceso donde los particulares y las empresas tienen mayor acceso a los mercados de capitales sin necesidad de pasar por la intermediación bancaria. En la medida en que ocurre la desregulación de los mercados de capitales, los bancos pierden los depósitos que anteriormente financiaban sus actividades.

tornado, por un lado, hacia actividades relacionadas con la gestión y actuación financiera, y por otro, hacia los trabajadores.

Podemos observar el efecto de esta expansión de las finanzas hacia los individuos en el siguiente gráfico, donde el crédito concedido en porcentaje del PIB se ha multiplicado, desde 1980 hasta 2011, por 1,2 en Francia, por 1,4 en Alemania, por 1,9 en EEUU y por un espectacular 2,5 en España. Una vez más España aparece en este gráfico como un caso paradigmático de la metamorfosis del capitalismo en las economías maduras, por lo que merece la pena ahondar en algunos datos al respecto.

Gráfico 3. Créditos concedidos en porcentaje del PIB



Fuente: elaboración propia a partir de datos del World Bank data

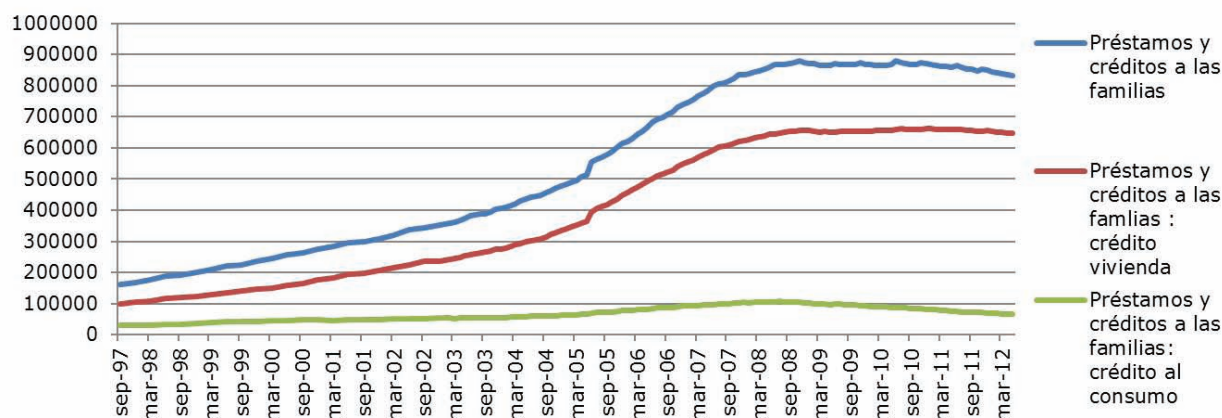
Tomando los indicadores de esfuerzo y acceso a la vivienda que publica el Banco de España³⁷ podemos observar un incremento del esfuerzo de los hogares necesario para la adquisición de vivienda. Esto se une a una relajación de las condiciones de acceso al préstamo y a un incremento de los precios, lo que nos permite afirmar que el acceso al crédito se ha abierto en las últimas décadas a hogares con menores recursos financieros³⁸, otra de las características de la presente crisis y consecuencia directa de la desintermediación y la financiarización de la economía española³⁹.

³⁷ BANCO DE ESPAÑA, *Indicadores de accesibilidad y esfuerzo en el mercado de la vivienda*, Banco de España, Madrid, 2012.

³⁸ Podemos decir que es la versión española de las *subprime*, pues si bien no se puede decir que existan equivalentes directos a ese instrumento, sí podemos afirmar que el mercado del crédito se ha extendido a capas de población con menos recursos como en EEUU (Dymski, 2009).

³⁹ A lo que podemos unir la caída en el salario real desde principios de la década de los noventa, la caída de la participación salarial en el PIB y la política monetaria laxa del BCE.

Gráfico 4. Préstamos y créditos a familias en España. Total y desglosado. Millones de euros



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Banco de España

Esta transformación de la actividad bancaria tiene importantes consecuencias pues hay una gran diferencia entre las transacciones que se hacen en los mercados financieros (operaciones de inversión) y las operaciones comerciales de préstamo a particulares y a empresas. Las operaciones de inversión producen beneficios por comisiones y cuotas, pero sobre todo por comerciar por cuenta propia. La diferencia con las operaciones tradicionales, es que el beneficio en éstas se obtiene por la diferencia entre el interés percibido cuando se presta y el pagado cuando se toma prestado, más las comisiones⁴⁰. Esto ha llevado a tener políticas crediticias procíclicas, esto es, cuando más grandes son los balances, más apalancamiento tienen en sus cuentas, justo lo contrario que ocurre en los hogares⁴¹. Las líneas entre banca comercial y de inversión se difuminaron, lo que se puede ver como un multiplicador de la crisis. Al adoptar la forma de bancos de inversión, los bancos comerciales debilitaron una de sus mayores habilidades bancarias, la recolección de información acerca de los prestamistas para procesarla con la experiencia pasada y establecer patrones de riesgo⁴². El desarrollo e integración de los mercados financieros ha derivado en grandes *pools* de capital de inversión privada y al mismo tiempo ha desarrollado nuevas herramientas de financiación. Esto ha requerido una transformación del funcionamiento mismo de la economía real, por ejemplo en el sector de la construcción e inmobiliario, que se ha configurado como un sector dirigido por los mercados financieros y los instrumentos asociados más que un sector cuyas directrices las definan los productores⁴³.

El incremento de la competencia del capital y de su circulación se ha expandido

⁴⁰ LAPAVITSAS, Costas, "Systemic Failure of Private Banking: A Case for Public Banks" en *Research on Money and Finance*, 2011.

⁴¹ ADRIAN, Tobias y SHIN, Hyun Song, *The Shadow Banking System...op.cit.*

⁴² LAPAVITSAS, Costas, "Systemic Failure...op.cit.

⁴³ GOTHAM, Kevin Fox, "Creating Liquidity out of Spatial Fixity: The Secondary Circuit of Capital and the Subprime Mortgage Crisis" en *International Journal of Urban and Regional Research*, vol. 33 (2), 2009, ps. 355-71.

a la esfera del consumo personal ligando en la esfera del capital el trabajo con la acumulación⁴⁴. Esto ha producido un cambio en la gestión del riesgo por parte de las entidades bancarias. Durante el periodo tras de la Segunda Guerra Mundial la gestión hipotecaria y de crédito al consumo se realizaban mediante prácticas "face-to-face". En las últimas décadas esto ha cambiado y las estimaciones de riesgo han pasado a realizarse "at-a-distance", hasta el punto de que el cálculo estadístico y predictivo del riesgo de crédito ha sido uno de los principales factores del auge del endeudamiento de los particulares. Justamente este proceso está en el corazón de la aparición de las hipotecas "subprime", donde prestatarios anteriormente excluidos del mercado del crédito ahora tenían acceso a él⁴⁵. El que los bancos se hayan tornado hacia los particulares, es decir, a la extracción de beneficios directamente de los salarios (expropiación financiera), junto con las operaciones de inversión ha resultado desestabilizante⁴⁶.

1.3.2 El mercado bancario

Una vez descrita la transformación en la actividad bancaria, merece la pena apuntar las transformaciones en el mercado bancario. Otra de las características de las últimas décadas en el sector bancario ha sido su tendencia a la concentración. Concretamente en el periodo 1990-2001 ha habido 76.849 fusiones y adquisiciones⁴⁷ por un valor de 10.531.500 millones de dólares. Sin embargo el problema de la cuantificación de la producción financiera⁴⁸ también nos limita a la hora de estudiar las tendencias de mercado del sistema bancario. Para medir la concentración en un mercado se utiliza tanto el número de empresas como su tamaño. Pero antes de poder utilizar esas variables, tenemos que delimitar el mercado, y la transformación de la actividad bancaria, así como el incremento de carteras diversificadas en productos y servicios, complican esta tarea. El solapamiento de las actividades tradicionales de los bancos con los nuevos servicios ofrecidos es un ejemplo de ello⁴⁹.

Salvando la problemática metodológica, nos gustaría resaltar dos factores que han alentado el proceso de concentración bancaria en las últimas décadas⁵⁰:

⁴⁴ CALDER, L., "Financing the American Dream. A Cultural History of Consumer Credit", Princeton University Press, Princeton, 1999.

⁴⁵ DYMSKI muestra cómo este proceso corresponde a la configuración urbanística que se derivaba de la exclusión racial en EEUU. Estas minorías étnicas se situaban en las periferias de las ciudades, siendo excluidos del acceso al crédito. Mediante el proceso de desintermediación y la búsqueda de nuevas fuentes de beneficios, esta situación se transformó de una situación de exclusión, a una de discriminación racial. En efecto si bien ahora tenían acceso al crédito, las condiciones impuestas eran netamente peores que las de las mayorías étnicas. Véase DYMSKI, G., "Racial Exclusion and the Political Economy of the Sub-Prime Crisis", en *Historical Materialism*, núm.17 (2), 2009, ps.149-179; véase también LANGLEY, Paul, «Financialization and the Consumer Credit Boom» en *Competition & Change*, vol. 12, núm. 2, 2008, ps. 133-147

⁴⁶ LAPAVITSAS, Costas, "Systemic Failure...op.cit.

⁴⁷ SANTILLÁN, Roberto J., "Banking Concentration in the European Union during the Last Fifteen Years" en *Panoeconomicus*, núm. 2, 2011, ps. 245-266.

⁴⁸ PHILIPPON, Thomas y ARIELL, Reshef, *Wages and Human...op.cit.*

⁴⁹ SANTILLÁN, Roberto J., "Banking Concentration...op.cit.

⁵⁰ Si bien es cierto que cada economía tiene una caracterización propia, existen elementos comunes. Por tener éstos un carácter estructural (y sistémico) nos centraremos en ellos.

- Desarrollo de una innovación tecnológica⁵¹:

Este aspecto, frecuentemente ignorado, ha sido un factor clave a la hora de la financiarización, y por tanto de la transformación capitalista. En efecto la nueva tecnología de la información existente, junto con la desregulación financiera, han contribuido a la emergencia de nuevas prácticas bancarias y a la desaparición de "la banca relacional". Esto ha tenido un impacto tanto en la generación de costes, como en la gestión de los activos y del riesgo, incrementando la competencia más allá de las fronteras nacionales⁵². Igualmente las nuevas tecnologías han permitido buscar esas nuevas fuentes de beneficios anteriormente mencionadas. Así, la generalización de técnicas de concesión de créditos intensivas en cálculos computacionales e inferencias ha permitido masificar la concesión de créditos a los hogares. Estas técnicas también han facilitado cambios en la gestión del riesgo (sobre todo los derivados financieros) con la connivencia e incluso la predisposición de los organismos reguladores.

- La Unión Europea⁵³:

Hemos hecho referencia anteriormente a la interrelación entre entramado institucional europeo y desequilibrios macroeconómicos. Nos referimos ahora a la configuración del mercado europeo bancario, ya que el marco institucional de la UE (y sobre todo de la zona euro) es el que propicia una estructura concreta de mercado. La UE no es el único modelo de expansión de las finanzas, pero el entramado institucional europeo ha facilitado este proceso y lo ha cristalizado de una forma concreta. El Mercado Financiero Único (1993) y la instauración del euro (1999) han sido los dos eventos financieros relevantes para nuestro análisis. Lo que estos motivaron no fueron las fusiones y adquisiciones extrafronterizas, sino las intrafronterizas, mediante la creación de "campeones nacionales". Para observar esta tendencia podemos observar en España el total de activos y de créditos controlados por los cinco mayores bancos, que incrementó desde 37,9% en 1980 hasta 57,1% en 1999⁵⁴. España presenta una concentración mayor que Alemania, Francia o Italia, 51,90%⁵⁵. Estos datos se ven corroborados además por el índice Herfindahl⁵⁶ que nos muestra el gran incremento en la concentración en España frente a otros países europeos, de 0,0373 en 1985 a 0,0716 en 1999. Como se ha señalado anteriormente estas fusiones y adquisiciones se han realizado principalmente dentro de las fronteras nacionales, si bien hay algunas notables

⁵¹ LAPAVITSAS, Costas, "Systemic Failure...*op.cit.*"; LAPAVITSAS, Costas, "Financialized capitalism...*op.cit.*"; y SANTILLÁN, Roberto J., "Banking Concentration ...*op.cit.*

⁵² LAPAVITSAS, Costas y DOS SANTOS, Paulo, "Globalization and contemporary banking: On the impact of New technology" en *Contributions to political economy*, núm. 27, 2008, ps.31-56.

⁵³ AMEL, Dean, BARNES, Colleen, PANETA, Fabio y SALLEO, Carmelo, "Consolidation and Efficiency in the Financial Sector: A review of the international evidence" en *Journal of Banking & Finance*, núm. 28 (10), 2004, ps.2493-2519; y SANTILLÁN, Roberto J., "Banking Concentration ...*op.cit.*

⁵⁴ Santillán Salgado, "Banking Concentration in the European Union during the Last Fifteen Years" en *PANOECONOMICUS*, 2011, núm. 2, pp. 245-266

⁵⁵ AMEL, Dean, BARNES, Colleen, PANETA, Fabio y SALLEO, Carmelo, "Consolidation and Efficiency...*op.cit.*

⁵⁶ El índice Herfindahl es una medida del tamaño de las empresas en relación a la industria, y se utiliza como indicador de la competencia industrial.

excepciones.

El último intento de crear una gran institución paneuropea se hizo en 2007, antes del estallido de la crisis financiera mediante la adquisición de uno de los más grandes bancos europeos (Dutch ABN Amro) por un consorcio de bancos formado por Santander (España), Royal Bank of Scotland (Reino Unido) y Fortis (Benelux). Esta operación no solo fue histórica por el montante total (más de 100.000 millones de dólares), sino porque dos de sus componentes han entrado en colapso financiero durante el periodo 2007-2009: Royal Bank of Scotland⁵⁷ y Fortis⁵⁸. Esta tendencia a la concentración bancaria es a nuestro modo de entender uno de los problemas a la hora de salir de la depresión económica ya que la concentración del riesgo en unas pocas entidades sistémicas supone un obstáculo de primer orden para el restablecimiento de los canales crediticios.

1.3.3 La naturaleza de los bancos privados como obstáculo

Esto nos lleva a afirmar que este nuevo contexto institucional y de estructura de mercado bancario tiene unas características endógenas que, combinadas con la actual crisis, dificultan la construcción de soluciones viables. Es más, la propia naturaleza privada del sector bancario se está mostrando clave para explicar la profunda crisis económica (real) del mundo occidental.

En primer lugar, la congelación de la liquidez bancaria que apareció como una losa después del estallido de la crisis tiene como punto fundamental la pérdida de confianza entre los participantes de los mercados⁵⁹ por la falta de conocimiento acerca del estado real de los balances y la cuantificación de activos afectados. Los bancos privados no han podido resolver por si mismos esta situación sistémica, y han sido las entidades públicas (bancos centrales) las que han sustituido la liquidez privada por liquidez pública⁶⁰. De hecho, sin la ayuda pública el sistema bancario privado hubiera colapsado. La consecuencia de este hecho ha sido el incremento espectacular⁶¹ de los balances de los bancos centrales. Esta política, si bien ha aliviado la presión, no ha solucionado el problema. Las soluciones entonces pueden centrarse, o bien en eliminar las fuentes de incertidumbre (activos malos) o bien en la creación de bancos públicos, eliminando la naturaleza privada del problema bancario.

En segundo lugar, los activos tóxicos⁶² (activos complejos que han perdido

⁵⁷ RBS fue rescatado por el gobierno inglés que se convirtió en accionista mayoritario

⁵⁸ Fortis cayó en bancarrota y fue liquidado.

⁵⁹ LAPAVITSAS, Costas, "Systemic Failure...*op.cit.*

⁶⁰ Esto se ha hecho mediante dos procedimientos: uno es la reducción de los tipos de interés reales a prácticamente cero; otro es la provisión directa de liquidez pública mediante préstamos, deuda bancaria garantizada y creación de activos públicos para utilizar como colateral por los bancos privados.

⁶¹ En marzo del 2012 Bloomberg anunciaba un récord en las hojas de balance del BCE que en dicho mes pasaron de 310,7 miles de millones de euros 1,13 billones.

⁶² SAMONIS, Val, "Macro Prudential Regulation and Governance in Long Cycles: Towards Modern

su valor) son otra de las características de la nueva configuración institucional y de mercado que los bancos privados por su naturaleza actual no pueden resolver. La explosión de la burbuja inmobiliaria en los mercados anglosajones hizo que los activos que se habían basado en ella perdieran su valor. Su mantenimiento en los balances no hace sino agravar la situación. El marco de competencia en el que se mueve el sector bancario dificulta la cuantificación de estos activos perniciosos, pues la primera institución que revele de manera completa la situación real de sus balances sufrirá problemas desproporcionadamente a la hora de acceder a la liquidez⁶³. De esta forma las políticas de los gobiernos se han centrado en la connivencia con las instituciones bancarias con el fin de instaurar cierta opacidad en esta cuantificación. Independientemente de la revelación, existe el problema de la asignación de precios a los activos que han perdido (todo) valor: si éstos son altos, los compradores experimentarán grandes pérdidas, y si son demasiado bajos los bancos podrían volverse insolventes. Si bien en EEUU el problema reside en los activos colateralizados, en países como España el problema reside en la gran cantidad de inmuebles en los activos de los bancos. El dilema al que se enfrentan los bancos es o bien reconocer rápidamente sus pérdidas y por ende, algunos de ellos asumir la bancarrota, o bien dilatar este proceso dificultando el normal funcionamiento de los servicios bancarios y de la economía real. Cuanto más tiempo se retrase la solución, más se deteriorarán los activos y más difícil será restaurar la liquidez e incluso la mala evolución de las variables macroeconómicas puede incrementar la cantidad de activos de mala calidad. Una vez más la eliminación de la naturaleza privada de los bancos mediante la introducción de bancos públicos permitiría eliminar el marco de competencia y por tanto realizar una auditoría pública, una solución menos perniciosa y más rápida y democrática que las que actualmente se están implementando.

2. Política

Entramos ahora en el segundo bloque de nuestra argumentación, donde observamos las derivaciones del proceso de financiarización en el ámbito político. Nos trasladamos ahora a la ciencia y la filosofía políticas centrándonos en el poder, principalmente del estado. Pero antes debemos hacer un par de apuntes metodológicos: primero, nuestro análisis se refiere principalmente al tipo de estado nación democrático del Atlántico Norte, es por ello un tipo ideal de estado en el sentido weberiano; segundo, muy a nuestro pesar no entraremos en la función de redistribución y provisión de bienes y servicios públicos, esencial en ese tipo de estado.

2.1. Captura de poder: la pérdida de los atributos clásicos de la soberanía del estado

Queremos profundizar en la transformación de algunos de los atributos tradicionales de la soberanía del estado como consecuencia de la creación de la "nueva arquitectura internacional"⁶⁴ y del proceso de financiarización que se inicia

Experiential Learning Approach" en *Transnational Corporations Review*, vol. 4, núm. 1, 2012.

⁶³ LAPAVITSAS, Costas, "Systemic Failure...*op.cit.*

⁶⁴ CROTTY, James, "Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the 'new financial architecture'", en *Cambridge Journal of Economics*, nº 33, de 2009, ps.563-580.

en los años setenta del siglo pasado. Recogemos así la pregunta que se plantea Nigel Dodd⁶⁵ sobre en qué situación queda el estado con esta crisis⁶⁶. El proceso de financiarización ha modificado ciertos atributos de la soberanía del estado: el primero, justamente descrito por Bodin⁶⁷, es el poder de hacer las leyes; el segundo, detallado por Max Weber, es el poder de hacerlas cumplir mediante el monopolio de la fuerza; y el tercero es el descrito por Dodd, el *fiscus*, por lo que no entraremos en él. En concreto, consideramos que el proceso de financiarización ha socavado atributos básicos de la soberanía (*fiscus*, leyes y monopolio de la fuerza), produciendo un desplazamiento de poder tanto nacional como internacional hacia actores financieros no estatales y no sujetos al control democrático tradicional.

2.1.1. El poder de hacer las leyes y la *regulatory capture*

Hoy día es conocida y reconocida la participación de los *lobbys* o grupos de presión en el proceso de creación y aplicación normativa. Retomando la noción de los grupos de presión de George Stigler⁶⁸, las “industrias tenían ventajas de incentivos, información y costes organizativos, como para permitirles superar problemas internos e involucrarse en obtener una regulación diseñada en su propio beneficio”⁶⁹. La aplicación de este concepto a la industria financiera ha sido estudiada por Igan, Mishra y Tressel, que definen la acción de *lobby* como “la actividad legal que busca cambiar las leyes o las políticas existentes o cuyo objetivo es procurar beneficios individuales”. Su análisis concluye que “la influencia política de la industria financiera ha contribuido a la crisis financiera mediante la permisividad en la acumulación de riesgo”⁷⁰.

Este poder de intervención en la normatividad del sistema político es consecuencia directa de la creación del riesgo como un bien intercambiable y ha afectado el comportamiento a la hora de conceder crédito. Así, según Igan, Mishra y Tressel, los prestamistas en EEUU que llevaron a cabo acciones de *lobby* en aquellas cuestiones que tienen que ver con prácticas de crédito más arriesgadas, se beneficiaron en mayor medida de los programas de rescate⁷¹. El poder de diseñar,

⁶⁵ DODD, Nigel, Money, “Law, Sovereignty: Where does this crisis leave the State?”, Conferencia SGIR en Estocolmo, Septiembre de 2010.
Disponible en: <http://stockholm.sgir.eu/uploads/Dodd%20for%20SGIR%202010.pdf>

⁶⁶ *Fiscus* es el erario, es decir, se refiere a la capacidad de acuñar moneda, de imponer impuestos, etc.

⁶⁷ GARCÍA MARÍN, José María, “La doctrina de la soberanía del Monarca (1250-1700)”, en *Fundamentos, Cuadernos monográficos de Teoría del Estado, Derecho Público e Historia Constitucional*, 1/1998, Soberanía y Constitución. Disponible en:
http://www.jgpa.es/recursos/descargas/413424822_1532011203341.pdf [Consultado el 07/06/2012].

⁶⁸ STIGLER, George J. “The Theory of Economic Regulation”, en *Bell Journal of Economics and Management Science*, Vol 2, nº1, Rand Corporation, 1971, ps. 3-21.

⁶⁹ BAKER, Andrew, “Restraining regulatory capture? Anglo-America, crisis politics and trajectories of change in global governance”, en *International Affairs*, nº 86:3, 2010, ps. 647-663.

⁷⁰ IGAN, Deniz, MISHRA, Prachi y TRESSEL, Thierry, “A Fistful of Dollars: Lobbying and the Financial Crisis”, Fondo Monetario Internacional, 31 de mayo de 2011, p.7

⁷¹ Nos parece pertinente recordar el impacto de la aparición de la “sociedad del riesgo” y sus efectos sobre la configuración de las relaciones del sector financiero y la política (véase WIGAN, Duncan, “Financialisation and...*op.cit.* y Myrthen & Walklate 2006). La generación de beneficios en el sector financiero analizada anteriormente tiene un impacto político directo.

modificar o adaptar las leyes a sus intereses se resta lógicamente de quienes legítimamente lo ejercen o lo representan, es decir, de los poderes legislativo y ejecutivo. Como señalan los autores, entre 1999 y 2006 en EEUU "el 93% de todas las propuestas de ley que promocionaban una regulación más estricta nunca llegaron a convertirse en leyes"⁷².

Según Andrew Baker este es un rasgo característico de la nueva arquitectura financiera, definido como "*multilevel regulatory capture*"⁷³ o "captura regulatoria multinivel". Se trata de la apropiación de la capacidad de legislar, o más precisamente, de evitar determinada regulación, sobre el ámbito financiero por parte de los propios actores de ese ámbito. Así, Baker señala que la captura regulatoria es multinivel porque se da tanto en instituciones nacionales como en instituciones internacionales. Esta captura se ha creado y llevado a cabo a través de cuatro mecanismos que se entrelazan y refuerzan unos a otros: primero, la concentración de recursos materiales y el ejercicio de un *lobby* directo por parte de los actores financieros nacionales e internacionales; segundo, la importancia de la política y de la regulación financiera inherentemente pro-cíclicas⁷⁴; tercero, las "*revolving doors*" o "puertas giratorias" entre el sector público y el privado; y cuarto la "captura intelectual y cognitiva". Estos mecanismos están en la base de las condiciones favorables de la actual crisis financiera⁷⁵.

Afirmar que el estado ha cedido una parte de su poder de hacer las leyes, y por ende de su soberanía, es una concepción que encaja dentro de varias corrientes de pensamiento sobre financiarización que señalan Pilke y Pollard. Pero también sigue la línea marcada por Susan Strange en cuanto a que, ya en los años noventa, el sistema político estaba siendo incapaz de manejar la inestabilidad del sistema financiero global⁷⁶. Y sigue también los estudios desde perspectivas socioculturales sobre financiarización, que se centran en la sustitución de la provisión de servicios y bienes públicos por parte del Estado de Bienestar por una "individualidad comercialmente inspirada"⁷⁷.

El concepto de captura regulatoria nos lleva a la cuestión de la regulación financiera. Ben Thirkell-White utiliza el término "*reregulation*"⁷⁸ ya que considera que la regulación de la industria financiera ha sido defectuosa o ha ido por detrás de la ingeniería financiera. Además, tras señalar los diferentes problemas que

⁷² *Ibidem*, p.10.

⁷³ BAKER, Andrew, "Restraining regulatory capture? Anglo-America, crisis politics and trajectories of change in global governance", en *International Affairs*, nº 86:3, 2010, ps. 647-663

⁷⁴ ADRIAN, Tobias y SHIN, Hyun Song, *The Shadow Banking...op.cit.*

⁷⁵ CROTTY, James, "Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the 'new financial architecture'", en *Cambridge Journal of Economics*, nº 33, de 2009, ps.563-580.

⁷⁶ STRANGE, Susan, "The Westfailure System" en *Review of International Studies*, nº 25, 3 Julio, 1999, ps. 345 - 354.

⁷⁷ PIKE, Andy y POLLARD, Jane, "Economic Geographies of Financialization", en *Economic Geography*, nº 86 (1), Clark University, 2010, ps. 29-51.

⁷⁸ THIRKELL-WITE, Ben, "Dealing with the banks: populism and the public interest in the global financial crisis", en *International Affairs*, nº 85:4, 2009, ps.689-711.

puede conllevar un intento de esperar una regulación internacional de la industria financiera, apunta que la existencia de distintas variedades de capitalismo, el hecho de que los ciclos de negocios no estén completamente coordinados en el ámbito internacional y la presión popular nacional, son elementos que le hacen pensar que la reregulación se hará desde el ámbito nacional.

Por otro lado, Randall Germain señala la importancia del “riesgo sistémico” y afirma claramente que solo las autoridades públicas, es decir el estado, tienen la capacidad y el interés suficientes para proteger de ese tipo de riesgo⁷⁹. Ambos autores muestran claramente que las consecuencias públicas de determinadas actividades financieras obligan a su regulación y supervisión. Pese a que el proceso de financiarización es multinivel, y pese a las posibilidades que ofrece el marco internacional, hay más probabilidades de éxito dentro de los ámbitos nacionales. Germain considera que “la política nacional puede ser a medio plazo un interlocutor más insistente en los sistemas financieros”⁸⁰. Una cuestión añadida es que la organización de la supervisión financiera, siempre y cuando se realice, significará un reequilibrio en la relación entre el estado y el sistema financiero en favor del estado⁸¹.

Independientemente de que la reregulación sea nacional (Baker, Germain, Payne, Thirkell-White), internacional (Konzelmann⁸², Arestis, Cooper), o mediante lo que Persaud denomina “*host financial regulation*”⁸³, entendemos que la reregulación es un paso posterior a la recuperación por parte del estado de su capacidad de regular el ámbito financiero. Es importante señalar que la captura de la regulación nos permite deducir algunas observaciones. Primero, esa captura no tiene legitimidad democrática, aunque desde un punto de vista realista deriva su legitimidad de su poder dentro de los sistemas económico y político mundiales. Segundo, esa captura regulatoria se inició principalmente en EEUU, Europa y las instituciones del sistema financiero internacional como el FMI o el BM. Si consideramos la expansión y las consecuencias de la crisis que se inició en 2007, se puede deducir, siguiendo la distinción de Strange entre *relational power* y *structural power*, que la industria financiera adquirió suficiente poder como para llegar a desestabilizar el poder estructural de EEUU dentro del sistema internacional, provocando un “desplazamiento de poder hacia fuera de la región

⁷⁹ GERMAIN, Randall, “Financial order and world politics: crisis, change and continuity”, en *International Affairs*, nº 85:4, 2009, ps.669-687.

⁸⁰ *Ibidem*.

⁸¹ Este análisis puede ayudar a superar el tradicional debate librecambio/proteccionismo tomando como ejemplo el caso de Islandia. Este país ha implementado controles de capitales (con el auspicio del FMI). Igualmente los bancos nacionalizados han sido obligados a actuar como creadores de mercado de la deuda pública.

⁸² KONZELMANN, Sue, WILKINSON, Frank, FOVARGUE-DAVIES, Marc y SANKEY, Duncan, “Governance, regulation and financial market instability: the implications for policy”, en *Cambridge Journal of Economics*, nº 34, Febrero de 2010, ps.929-954.

⁸³ PERSAUD, Avinash, The Locus of financial regulation: home versus host”, en *International Affairs*, nº 86:3, 2010, ps. 637-646.

del Atlántico Norte”⁸⁴. Tercero, el proceso de captura regulatoria es realmente un proceso de desregulación mediante regulación. Los procesos de liberalización, privatización o desregulación de los últimos cuarenta años han sido el resultado de normas promulgadas desde los parlamentos nacionales o desde instituciones supranacionales. De ahí la lógica del concepto de reregulación. Pero esa reregulación es imposible si no existe la voluntad política de llevarla a cabo, voluntad derivada y sostenida por una amplia parte de las sociedades. Se entiende entonces que la mayoría de los autores consideren más efectiva una reregulación nacional con una amplia coordinación internacional. Sin embargo, los avances en este sentido desde 2007 son decepcionantes. Desde luego no se observa ningún avance en los países intervenidos o rescatados en la UE (Grecia, Portugal, España e Irlanda, con Italia habiendo sufrido una intervención puramente política con la sustitución de Berlusconi por Monti). Ni tampoco en EEUU, Reino Unido, Alemania o Francia. En los países de la “periferia” sí ha habido suficiente agitación y presión social como para haber iniciado algún proceso en este sentido. Pero la escasa respuesta política en forma de regulación da a entender que el centro de decisión regulatorio en lo referente a cuestiones financieras se halla fuera de los parlamentos nacionales.

2.1.2. El poder de aplicar las leyes: *surveiller et punir*

Otro de los atributos del estado es el monopolio de la coerción física, mencionado por Max Weber. De este monopolio se derivan, entre otras, la capacidad de vigilar y penar, recogiendo el título del libro de Foucault⁸⁵, además de la contrapartida jurídica de la obligación de proteger a sus ciudadanos. Entendemos entonces que la capacidad de vigilar y penar comportamientos ilícitos de una población determinada en un territorio concreto mediante normas racionales es un atributo del estado. Por falta de espacio no vamos a entrar en un aspecto importante de este tema: la privatización de las fuerzas de seguridad y de otras instituciones relacionadas con la justicia penal (véase la gestión de prisiones). Nuestra idea es que la capacidad de vigilar y penar por parte de los estados se debilita frente a las actividades propias de la industria financiera por dos razones: primera, porque la capacidad de supervisión de la valoración del riesgo se ha traspasado a las agencias de rating (Moody’s, Fitch y Standard & Poor’s) y segunda, porque salvo casos excepcionales, no se han producido consecuencias penales para ninguno de los principales responsables de la crisis, rompiendo, como menciona Antonio Elorza, uno de los “principios capitales establecidos por la democracia clásica en Atenas: [...] la eisangelía, la posibilidad de encausar ante la Boulé o Consejo a todo aquel que con su conducta, delictiva, corrupta, o incluso con su incompetencia manifiesta [...], hubiera perjudicado sustancialmente los intereses de la *polis*”⁸⁶.

Los ejemplos en este sentido son innumerables, pero pongamos algunos. En EEUU, las cúpulas directivas de Bear Stearns y Lehman Brothers no se han

⁸⁴ HELLEINER, Eric, “A Bretton Woods moment? The 2007-2008 crisis and the future of global finance”, en *International Affairs*, nº 86:3, 2010, ps. 637-646.

⁸⁵ FOUCAULT, Michel, *Surveiller et punir*, Ediciones Gallimard, 1994.

⁸⁶ ELORZA, Antonio, “Impunidad, ¿para qué?”, *El País*, 1 de junio de 2012.

enfrentado a la justicia por la quiebra de ambas entidades y su actividad profesional sigue siendo exitosa. Los miembros de sus Consejos de Administración mantienen la misma posición que antes de la caída o simplemente se han retirado⁸⁷. Sir Christopher Gent sigue siendo Presidente no ejecutivo de GlaxoSmithKline, consejero senior de Bain & Company, director de Ferrari y presidente del grupo consultor de KPMG. Jerry A. Grundhofer, por su parte, abandonó Lehman Brothers para ser director de Citigroup entre 2009 y 2011. En el momento de su dimisión en Citigroup (2011) ya tenía 6,4 millones de dólares en acciones de Citigroup. En Reino Unido, Sir Fred Goodwin dejó el Royal Bank of Scotland con unas pérdidas de 24.100 millones de libras y se llevó una pensión de 342.500 libras al año y una indemnización de 2,7 millones de libras⁸⁸. En España tenemos los casos de las cajas reconvertidas en bancos, siendo el caso más obvio el de Bankia.

Estos ejemplos muestran la absoluta falta de responsabilidad de estos directivos pero también la incapacidad del estado de procesarles por sus actos. Como mucho se han enfrentado a comisiones parlamentarias cuyo poder sancionador es limitado y cuya función no es precisamente determinar las responsabilidades penales de estas personas.

Además, las instituciones de la industria financiera mundial han usado recurrentemente la estrategia de culpar a un solo individuo por determinadas operaciones de alto riesgo que han terminado por causar grandes pérdidas. Es el caso de Jérôme Kerviel⁸⁹, Brian Hunter, Wolfgang Flöttl y Helmut Elsner, o más recientemente de Kweku Adoboli. Es la justificación del "trader loco", de un individuo descontrolado que actúa de *motu proprio* saltándose los controles y la supervisión internos, pero que antes de ser alcanzado por la locura era una persona modélica, un trabajador excelente reconocido por sus superiores. Esta explicación no solo es débil en cuanto a su desarrollo argumentativo sino que además los poderes públicos no han extraído o no han querido extraer la consecuencia lógica: si los controles internos de las entidades financieras no han sido capaces de controlar a un solo individuo "loco" que ponía en jaque la propia estabilidad de la entidad, o del sistema en su conjunto, entonces es que esas entidades no son capaces de regularse por si mismas y necesitarían algún tipo de regulación y supervisión externa⁹⁰.

⁸⁷ DAVIDOFF, Steven M. Out of the Ruins: Where Directors Landed, publicado en el *New York Times Deal Book*, 2 de agosto de 2011. Disponible en: <http://dealbook.nytimes.com/2011/08/02/out-of-the-ruins-where-directors-landed/>. [Consultado el 5 de mayo de 2012].

⁸⁸ TRYHORN, Chris y INMAN, Phillip, "Fred Goodwin to hand back more than £200,000 a year of his pension", publicado en *The Guardian*, 18 de junio de 2009. Disponible en: <http://www.guardian.co.uk/business/2009/jun/18/fred-goodwin-rbs-pension> [Consultado el 12 de abril de 2012].

⁸⁹ Jérôme Kerviel, pérdidas por 4.900 millones de euros para Société Générale (2008); Brian Hunter, pérdidas por 6.500 millones de dólares para Amaranth Advisors (2006); Wolfgang Flöttl y Helmut Elsner, pérdidas por 2.500 millones de dólares para BAWAG (2006); Kweku Adoboli, pérdidas por 2.300 millones de dólares para UBS (2011).

⁹⁰ Cabe remarcar que el colapso financiero y bancario no se debe a una *mala regulación*, al menos no solo. La recolección de datos y valoración del riesgo no depende de la *regulación*, sino que es inherente a la actividad bancaria. Admitir que hace falta una regulación para inducir un buen comportamiento adecuado en los bancos privados, es admitir implícitamente que su

Sin embargo, la explicación del “*trader loco*” es útil en términos de relaciones públicas: se identifica, culpabiliza y elimina a un individuo, concentrando así la atención y evitando responsabilidades a la institución. Y además sigue la idea que nace de la jurisprudencia norteamericana por la cual “las corporaciones son personas”⁹¹. En la última sentencia sobre ello (1888) se afirma que una corporación privada cabe dentro de la definición de “persona” ya que “bajo la designación de “persona” no hay duda que se incluye a una corporación privada”⁹². Se deduce entonces que las corporaciones privadas tienen los mismos derechos que las personas (no los mismos deberes) y que en caso de ilegalidad bastaría con juzgar a una persona concreta y no a la compañía al completo.

Pero además esta explicación tiene un anverso —que busca el mismo fin, la difusión de responsabilidades— utilizado por la industria financiera pero sobre todo por el mundo político. En el caso de que la explicación del individuo incontrolado no resulte suficientemente convincente o no sea aplicable, se establece entonces lo que nosotros llamamos una socialización de la responsabilidad: el conjunto de la sociedad se convierte en responsable y en culpable, logrando el mismo efecto de difusión de la responsabilidad. No solo se socializan las pérdidas, también se socializa la culpa y la responsabilidad, lo que es especialmente perverso.

La ausencia de responsabilidad penal se debe en parte a la captura regulatoria mencionada en el anterior epígrafe. Pero también se sostiene sobre una argumentación asociada a un giro dentro de la corriente del neoliberalismo: de la experiencia de la caída de Lehman Brothers se extrajo la conclusión de que en el sistema financiero internacional existen entidades sistémicas que son demasiado grandes como para dejarlas caer (*too big to fail*)⁹³. Entonces debe ser el estado el que rescate o refuerce esas entidades, socializando las pérdidas entre los contribuyentes. Esto implica una aparente paradoja dentro del neoliberalismo ya que adjudica una potestad interventora al estado en base a ser la única institución capaz de llevar a cabo semejante socialización. En realidad, como veremos más adelante, la intervención del estado para rescatar entidades sistémicas del sistema financiero internacional no supone una paradoja más que superficialmente, ya que socializar las pérdidas significa difuminar responsabilidades (legales, políticas o de otra índole) y proteger un tipo concreto de propiedad privada que no se atiene a consideraciones territoriales.

comportamiento es deficiente *per se*. LAPAVITSAS, Costas, “Systemic Failure...op.cit

⁹¹ “*Corporations are persons*”: Sentencias de Dartmouth College contra Woodward de 1819; de Santa Clara County contra Southern Pacific Railroad, 1886; y sobre todo, de Pembina Consolidated Silver Mining Co. contra Pennsylvania, 1888.

⁹² “*Under the designation of “person” there is no doubt that a private corporation is included. Such corporations are merely associations of individuals united for a special purpose and permitted to do business under a particular name and have a succession of members without dissolution*”. TRIBUNAL SUPREMO DE EEUU, Sentencia Pembina Consolidated Silver Mining Co. v. Pennsylvania, 125 U.S. 181, 19 Marzo de 1888. Disponible en: <http://supreme.justia.com/cases/federal/us/125/181/case.html> [Consultado el 26 de mayo de 2012]

⁹³ A lo que además ha contribuido la concentración en el mercado bancario descrito anteriormente, y alentada por la normativa europea.

Además, si enlazamos el argumento de que existen determinadas entidades sistémicas con el argumento de que las corporaciones son personas, obtenemos entonces que la contrapartida, en cuanto a asunción de responsabilidades, por el rescate es la expulsión o rechazo de uno o varios individuos, sin entrar en si fueron las propias actividades de la entidad las que generaron una exposición excesiva al riesgo. Se obtiene así un chivo expiatorio mientras que se refuerza el argumento de la necesidad de no dejar caer a las entidades sistémicas. La concepción de “*too big to fail*” es en sí misma muy significativa porque se deduce que esas entidades tienen tantos lazos nacionales e internacionales que sería peor dejarlas caer que intervenirlas. Sin embargo, también se deduce que esas entidades tienen suficiente poder en el sistema financiero internacional (y por ende en el económico y en el político) como para no dejarlas caer.

La capacidad del estado para vigilar y castigar se ha visto también mermada por un aspecto importante del proceso de globalización que señala Bob Jessop⁹⁴. El autor indica que el creciente dominio de la lógica del capital ha generado tres tendencias explicativas, más o menos discutibles, del declive del poder de los estados nacionales: la primera, por un traslado de los poderes anteriormente situados en un ámbito nacional hacia instituciones supranacionales o internacionales; la segunda, por debilitar la concepción del estado como “contenedor de poder” en favor de formas de poder político no asociadas a un territorio que puentean a los estados configurando nuevas formas de regímenes internacionales y redes extra-territoriales; la tercera, la pérdida de soberanía temporal, porque la velocidad de integración del comercio mundial reduce el tiempo disponible para determinar y coordinar las respuestas políticas necesarias ante los acontecimientos económicos⁹⁵. Para nuestra argumentación nos interesa la tercera tendencia. La movilidad del capital dentro del sistema financiero internacional es, justamente, internacional pero también inmediata, en tiempo real. De ahí que la integración financiera mundial reduzca la capacidad de implementar una regulación nacional eficaz de las actividades financieras⁹⁶. Los procesos de liberalización de capitales y de financiarización asociados a la globalización han permitido que el capital se libere de un territorio determinado, pero sobre todo que se libere de la sujeción al tiempo político o jurídico. Como señala Jessop, los dirigentes políticos actuales claman que la presión no proviene de la expansión espacial del capital (su planetarización) sino de la compresión temporal, en el sentido de que un capital hipermóvil y superrápido erosiona los ciclos políticos habituales.

Un capital temporalmente tan veloz y espacialmente planetario debería ser considerado como extremadamente volátil, en el sentido físico y químico del adjetivo, es decir, como en estado gaseoso o de vapor en condiciones normales de

⁹⁴ JESSOP, Bob, “The return of the national state in the current crisis of the world market”, en *Capital & Class*, núm. 34, febrero de 2010, ps.38-43.

⁹⁵ *Ibid.*

⁹⁶ Recordemos aquí la traslación desde la lógica de la producción a la lógica de la circulación. Dado que cuanta más circulación haya, más beneficios se obtendrán, pare obvio que se tienda hacia un incremento no solo en la circulación, sino en la velocidad de la misma.

presión y temperatura. En términos financieros, la volatilidad del capital no es más que la medición de frecuencia e intensidad de los cambios de precio de un activo o su desviación estándar. Sin embargo, según la acepción física, la volatilidad es la capacidad de una sustancia, habitualmente líquida, de evaporarse en función de la temperatura y de la presión del vapor. A mayor temperatura, mayor presión del vapor. En el momento en el que se alcanza el punto de ebullición, la presión de vapor es superior a la presión atmosférica y el líquido se evapora bruscamente. Si consideramos al capital actual como una sustancia en estado líquido, y sustituimos la variable de la temperatura por la presión reguladora (o "represión financiera"⁹⁷), entonces siempre habrá un punto en el que esta será lo suficientemente alta (dentro de un estado concreto) como para que el capital se "evapore", cambie de estado físico y se desplace rápidamente a otro lugar. Por ello, la concepción de la volatilidad que proviene de la física y de la química parece ser más adecuada para calificar al capital, y en concreto el capital financiero, en el sistema económico actual. Y ello plantea diversos problemas políticos.

La volatilidad, entendida en su acepción física, del capital conlleva la incapacidad progresiva del estado tanto para regular las actividades de la industria financiera como para vigilar y castigar los excesos de ésta. La captura regulatoria que mencionábamos en el anterior epígrafe ha sido el proceso mediante el cual el capital ha alcanzado ese grado de volatilidad y ante ella los estados se ven abocados a «acortar los ciclos de desarrollo político, a crear decisiones de rápida puesta en marcha, a extender aceleradamente los programas, a experimentar políticas e instituciones, a revisar constantemente los ejes y referencias, y a una retirada de estándares legales fijos ante leyes más flexibles, reflexivas y discrecionales»⁹⁸. De esta alteración de la manera de pensar y aplicar la política por parte del estado se llega a una degradación del "imperio de la ley, la democracia formal y las rutinas y los ciclos de las políticas democráticas"⁹⁹.

Así, la financiarización degrada la soberanía del estado en los aspectos que le permiten ser un "contenedor de poder" (poder sobre un territorio y unos tiempos políticos y económicos) y también en algunos de los que permiten ser un "conector de poder" (poder de regular, vigilar y castigar). Como hemos mencionado anteriormente, buena parte de la argumentación que hemos sostenido hasta ahora se refiere principalmente a determinados tipos de estado asociados a los sistemas políticos del ámbito anglosajón y europeo. Extrapolar nuestro análisis a estados de América Latina, África, Asia o Rusia es delicado.

⁹⁷ SHAW, Edward S. *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford University Press, Nueva York 1973; MCKINNON, Ronald I. *Money and Capital in Economic Development*, Brookings Institute, Washington D.C., 1973; REINHART, Carmen M. y SBRANCIA, M. Belen, "The Liquidation of Government Debt", Nber Working Paper Series, Working Paper 16893, marzo de 2011. Disponible en: <https://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2011/res2/pdf/crbs.pdf> [Consultado el 13 de abril de 2012]

⁹⁸ JESSOP, Bob, "The return of the national state...", *op. cit.*

⁹⁹ *Ibid.*

2.2. *Shadow Political System* y decadencia democrática

2.2.1. *Shadow Banking System* y *Shadow Political System*

A tenor del argumento sostenido anteriormente, puede resultar curioso que apenas hayamos citado a Susan Strange. Sin embargo, la recogemos ahora para continuar con nuestro planteamiento sobre las consecuencias que el proceso de financiarización ha tenido sobre el poder en el ámbito internacional. Al final de su libro *The Retreat of State: The Diffusion of Power in the World Economy*, Strange hace una serie de afirmaciones realmente interesantes. Menciona que el poder creciente de los mercados ha sido una constante de análisis en su libro y que si no existe ninguna autoridad que equilibre el poder de los mercados financieros, "las únicas consecuencias importantes de la retirada del estado y de la difusión de la autoridad estatal [...] están relacionadas con la legitimidad y la democracia"¹⁰⁰. En este sentido, nuestra argumentación anterior buscaba mostrar cómo el proceso de financiarización ha socavado ciertos atributos de la soberanía del estado nacional democrático, transfiriendo ese poder hacia la industria financiera. No hablamos de difusión de la autoridad, como afirma Strange, sino de traslado de poder estructural, pero coincidimos con ella en que si la "asimetría en la autoridad estatal significa que se niegue a los votantes la opción de demandar una gestión Keynesiana [...] o sienten que el gobierno que eligen está a merced de las decisiones adoptadas por los EEUU (o por la RFA) entonces votar cada cierto tiempo se convierte en mero acto simbólico"¹⁰¹. Y así "la democracia es capaz de decaer tanto como resultado del aburrimiento y de la frustración como por el derrocamiento violento de un gobierno constitucional", más teniendo en cuenta que "ninguna de las autoridades no estatales hacia las cuales se ha movido la autoridad está democráticamente gobernada"¹⁰². Queremos ahora continuar esta reflexión de Strange.

El llamado *shadow banking system* o sistema bancario en la sombra es un término acuñado en 2007 por Paul McCulley, entonces *Managing Director* de PIMCO, la mayor gestora de renta fija del mundo (1,77 billones de dólares¹⁰³), para referirse a "la sopa de letras con todo el alfabeto que son todos los conductos, vehículos y estructuras de inversión apalancada no bancarios"¹⁰⁴. Es decir, son un conjunto de productos y servicios financieros creados y gestionados por agentes financieros que realizan actividades de intermediación de crédito y que no están sujetos a la regulación bancaria, siendo por ello su capacidad de apalancamiento mucho mayor. Pero la complejidad real del concepto es mucho mayor y así Pozsar, Adrian, Ashcraft y Boesky lo matizan como "*shadow credit intermediation*"¹⁰⁵, en

¹⁰⁰ STRANGE, Susan, *The Retreat of the State, The Diffusion of Power in the World Economy*, Cambridge Studies in International Relations núm. 49, Cambridge University Press, 1996, p. 196.

¹⁰¹ *Ibidem*.

¹⁰² *Ibid*.

¹⁰³ Véase su sitio web en: <http://www.pimco.com/EN/OurFirm/Pages/Leadership.aspx>

¹⁰⁴ MCCULLEY, Paul, "Teton Reflections", en *Global Central Bank Focus*, PIMCO Insights, Septiembre de 2007. Disponible en: <http://www.pimco.com/EN/Insights/Pages/GCBF%20August-%20September%202007.aspx> [consultado el 13 de marzo de 2012].

¹⁰⁵ POZSAR, Zoltan, ADRIAN, Tobias, ASHCRAFT, Adam y BOESKY, Hayley, *Shadow Banking*, Staff Report n.º. 458, Reserva Federal, Banco de Nueva York, julio de 2010, revisado en febrero de 2012. Disponible en: http://www.ny.frb.org/research/staff_reports/sr458.pdf [Consultado el 16 de abril

el que incluyen a los actores que realizan todas las actividades financieras que están implícitamente respaldadas, indirectamente respaldadas o no respaldadas por garantías oficiales. Para ellos, el sistema bancario en la sombra sería una cuestión de grados: las actividades financieras se oscurecen paulatinamente. Su volumen de negocio, según el Financial Stability Board (FSB), fue en 2007 de 50.000.000.000.000 dólares (50 billones de dólares) y en 2011 de 60 billones de dólares¹⁰⁶. El FSB define el sistema bancario en la sombra como "la intermediación crediticia que involucra a entidades y actividades fuera del sistema bancario regular"¹⁰⁷. Este sistema de créditos no bancarios es una creación de numerosos procesos, entre ellos el de financiarización, y vivió un crecimiento muy fuerte entre 2002 y 2007, al permitir a las entidades bancarias tradicionales y al resto de actores de la industria financiera no tener que rendir cuentas por normas aplicables a las clásicas actividades bancarias de crédito.

Nuestra idea es que el proceso de financiarización, junto al resto de procesos de liberalización, privatización, desregulación, etcétera, han creado un sistema bancario internacional en la sombra pero también un sistema político en la sombra. Definimos este sistema como un conjunto de procesos de creación de decisiones (*decision making*) y de toma de decisiones (*decision taking*) políticas llevadas a cabo por actores estatales y no estatales que se hallan en todo caso bajo el designio y control de los agentes/actores de los mercados financieros. No estamos hablando de una conspiración mundial ni nada semejante. Strange, en el libro mencionado, afirma que el problema de la asimetría del poder entre los estados y los mercados financieros se da porque no existe una oposición que devuelva la estabilidad a los equilibrios de poder del sistema internacional. Esa oposición no existe desde la caída del muro de Berlín y de la URSS, y el poder acumulado por la industria financiera o por los mercados financieros no es solo económico.

Dentro del sistema político en la sombra se desarrolla la captura regulatoria multinivel de la que habla Baker, en la que las "puertas giratorias" entre el sector público y el privado y la captura intelectual son rasgos característicos. Pero consideramos que debemos definir más en detalle este sistema para evitar debilidades conceptuales. Podemos añadir que el sistema político en la sombra deriva algunos de sus rasgos del sistema bancario en la sombra: en este sentido, la toma de decisiones se hace de una manera poco o nada transparente; no existe una recogida de las demandas de la sociedad; funciona en red con ciertos nodos centrales o *hubs* (Nueva York, la *City* de Londres, Hong-Kong, paraísos fiscales, etc.) y participan múltiples actores de diversa índole (estatales, no estatales, instituciones internacionales, etc.); se da una cierta cooptación de élites; no existe una coordinación internacional ni unos procedimientos normativamente

de 2012]

¹⁰⁶ MASTERS, Brooke, "Shadow banking surpasses pre-crisis level", *Financial Times*, 27 de octubre de 2011.

¹⁰⁷ FINANCIAL STABILITY BOARD, *Shadow Banking: Strengthening Oversight and Regulation*, 27 de octubre de 2011. Disponible en: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111027a.pdf [Consultado el 16 de abril de 2012]

establecidos; y no hay una autoridad internacional que pueda establecerlos. Este sistema es la derivación política del sistema bancario en la sombra, es la consecuencia política del poder adquirido por el sistema bancario en la sombra. Strange señala claramente que el sistema financiero internacional es extremadamente volátil e inestable y que la asimetría de poder con los estados es un problema en términos políticos (legitimidad y democracia). Es en este sentido en el que hablamos de un sistema político en la sombra.

Detallando los rasgos de este sistema, hemos afirmado primero que las decisiones dentro del mismo se toman sin visibilidad (y por tanto sin control) por parte de la opinión pública. Debemos concretar que se trata sobre todo de las decisiones en materia económica. Esto no significa obligatoriamente que se lleven a cabo de espaldas a la opinión pública (nacional o internacional) si no que se afirma que la complejidad de los temas tratados implica tanto la discreción como la necesidad de un conocimiento altamente especializado. Si bien Sartori considera que la "eliminación de la visibilidad es la forma más práctica y más utilizada para disminuir las tensiones"¹⁰⁸, como señala Phillips, "si la igualdad democrática tiene algún significado, es el de que una sociedad debe someter sus decisiones "últimas" a un foro del que todos pueden formar parte. Siendo realistas, esto significa votar"¹⁰⁹. Si consideramos algunos ejemplos entre las últimas decisiones europeas¹¹⁰, el respeto por los procedimientos democráticos es, como mucho, puramente formal.

El segundo rasgo, la falta de respuesta a las demandas legítimas de la sociedad por parte del sistema político en la sombra, lo observamos en los resultados de las diversas y numerosas huelgas y protestas que se han llevado a cabo desde el inicio de la crisis en países como EEUU o Israel, pasando por Portugal, España, Irlanda, Italia, Grecia o Reino Unido. La influencia de estas protestas sobre las acciones de los dirigentes políticos ha sido prácticamente nula (omitiendo Islandia). Esto es bastante lógico ya que el sistema político en la sombra no responde a los *inputs* democráticos tradicionales de la sociedad hacia el sistema político. La razón ideológica detrás de esta falta de respuesta es que

¹⁰⁸ SARTORI, Giovanni, *Teoría de la democracia*, vol. 1, Alianza, Madrid, 2001, p. 302.

¹⁰⁹ PHILLIPS, Anne, *Género y teoría democrática*, Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Sociales, 1996, en DEL ÁGUILA, Rafael, VALLESPÍN, Fernando, *et. alt.*, *La democracia en sus textos*, Alianza Editorial, Madrid, 2001.

¹¹⁰ En España, se realizó en 2010 el primer cambio sustancial constitucional por presiones del BCE y su soberanía financiera se terminó en junio de 2012; en Italia, en 2011, tras el pánico del mercado ante la crisis de la deuda italiana, Mario Monti (Comisario Europeo de Competencia desde 1994 hasta 2004, asesor de Goldman Sachs durante el ingreso de Grecia en el eur y ex presidente de Bruegel) sustituyó como Primer Ministro a Silvio Berlusconi, sin proceso electoral alguno; en Grecia, Georgios A. Papandreou, elegido en 2009, dimitió en 2011 en favor de un gobierno de unidad nacional dirigido por Lucas Papademos (Gobernador del Banco de Grecia desde 1994 hasta 2002 y Vicepresidente del BCE desde 2002 hasta 2010), que retrasó las elecciones hasta abril de 2012 para implementar nuevas medidas, elecciones durante las que diversas instituciones europeas y medios de comunicación fuera de Grecia se pronunciaron públicamente en contra de votar a un determinado partido (Syriza); en Portugal, José Socrates se vió obligado a dimitir en 2011 tras la negativa europea de aumentar la capitalización del fondo de rescate; en Irlanda, Bertie Ahern dimitió en 2008 por un escándalo de corrupción, cediendo su puesto de *Taoiseach* a Brian Cowen (sin proceso electoral), quien a su vez se vió obligado a retirarse en 2011 por el escándalo de Anglo Irish Bank.

se “tiende a sobrestimar el poder del mercado y a desdeñar el rol regulatorio del gobierno, y esta concepción retorcida está en la raíz de la crisis de las *subprime*”¹¹¹. La preferencia por el mercado supone en realidad que se desplaza a la sociedad del centro de las preocupaciones políticas (al menos en materia económica), de manera que las decisiones se realizan por el arreglo y la negociación entre los actores del sistema político en la sombra.

El tercer rasgo de este sistema es su funcionamiento en red. Esta afirmación conlleva varias deducciones. Primero, el sistema político en la sombra es internacional ya que es el reflejo político del sistema bancario en la sombra. Segundo, la naturaleza y el número de actores son extremadamente amplios. Participan instituciones o foros internacionales (BM, FMI, BPI, G7, G20), supranacionales (BCE, UE), nacionales (estados, paraísos fiscales, centros de inversiones *onshore* y *offshore*) junto a entidades puramente privadas que pueden actuar título individual (empresas multinacionales, bancos, *hedge funds*, etc.), organizadas en grupos de presión (IFI y asociación bancarias nacionales) o en órganos regulatorios/controladores (Libor, Euribor). Tercero, no existe un centro internacional donde se concentre el poder, lo cual puede suponer una cierta difusión del mismo. Sin embargo, sí existen determinados nodos centrales de poder financiero (los ya mencionados de la *City* de Londres y demás) y el ejemplo reciente del escándalo del Libor muestra que para determinados actores es más beneficioso actuar como cártel, obteniendo así un oligopolio de facto en un ámbito o sector determinado. En este sentido, dentro de este funcionamiento en red, las “puertas giratorias”, la cooptación de élites y el poder económico, determinan quién puede tener suficiente influencia como para beneficiarse. Así, es importante señalar que solo se ha dado una cierta coordinación internacional dentro del sistema político en la sombra en dos casos concretos: o para rescatar a una entidad “*too big to fail*” o para intervenir un país. Cuarto, el funcionamiento en red de actores con naturalezas tan dispares hace que las fronteras entre lo público y lo privado pierdan solidez en favor de lo privado.

El cuarto rasgo del sistema político en la sombra es la desterritorialización de la toma de decisiones. No hablamos, por ejemplo, de la cesión de partes de soberanía de los estados miembros de la UE hacia instituciones supranacionales, sino que la liberalización de capitales, la erosión de la soberanía temporal, la competencia fiscal y el poder obtenido por la industria financiera hacen inútiles algunas de las herramientas clásicas del estado porque hacen referencia a un territorio determinado. Nos referimos concretamente a la política fiscal. Ésta sólo puede aplicarse por un estado soberano en un territorio determinado y con el consentimiento de una población. La crisis de Bear & Stearns se produjo por el colapso de dos de sus fondos¹¹² domiciliados en las Islas Caimán, pero las consecuencias

¹¹¹ ANDERLINI, Jamil, “China rebukes west’s lack of regulation”, entrevista con Liao Min, director de la Comisión Regulatoria del sistema bancario de la República popular de China, *Financial Times*, 27 de noviembre de 2009. Disponible en: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/f404a59a-2c16-11dd-9861-000077b07658.html#axzz20rzURxWp>. [Consultado el 17 de abril de 2012].

¹¹² El *High-Grade Structured Credit Strategies Enhanced Leverage Fund* y el *High Grade Structured*

se hicieron sentir en todo el mundo. Nuestra afirmación de la desterritorialización de la toma de decisiones políticas va en la línea de lo que escribe Philip Stephens cuando dice que las tensiones de la globalización "han dejado a los gobiernos con la responsabilidad y sin el poder"¹¹³.

2.2.2. Representación, poder y financiarización: el peligro de la decadencia democrática

Si planteamos que los centros y/o nodos de creación y toma de decisiones políticas se han trasladado desde las instituciones clásicas del sistema democrático hacia el sistema político en la sombra, tenemos que plantear que el poder que delega la sociedad al estado y a los gobernantes mediante la representación se ha vaciado de contenido. La existencia de un sistema político en la sombra, derivado del poder del sistema bancario en la sombra, plantea serios problemas en términos de legitimidad y procedimientos democráticos. Las razones de ello son múltiples pero intentaremos desarrollar algunas aquí. Primero, una tendencia que ha reforzado el sistema político en la sombra es el distanciamiento entre la sociedad y los representantes políticos, tema tratado ampliamente desde los años noventa por la Ciencia Política, y que hemos considerado anteriormente como uno de los rasgos de este sistema. Es, básicamente, la llamada desafección política, tratada desde diversas perspectivas como la Teoría de la Democracia, la Sociología Política o el análisis electoral.

Segundo, el modelo democrático liberal, basado en la división de poderes de Montesquieu, no ha sido capaz de volver a su esencia como filosofía política y limitar el poder de los mercados financieros —la oposición a la que se refiere Strange. La literatura clásica liberal (Hobbes, Locke, Montesquieu, Tocqueville, Constant, Madison, J.S. Mill, etc.) basa su argumentación en la búsqueda de límites al poder de lo público sobre lo privado. En este sentido, en el siglo XXI, una filosofía política que continuase esa argumentación debería darle la vuelta y partir de la pregunta de dónde se concentra el poder. Después, analizar si quienes ostentan ese poder tienen límites en su ejercicio, si son responsables de sus acciones y si están dirigidas hacia la obtención de algún tipo de bien común, en concreto, si otorgan libertad al ciudadano. Los sistemas políticos sustentados por la idea liberal de democracia no han sido capaces de identificar a los mercados financieros como un poder político, poder que hay que limitar o controlar. Su posición, sin embargo, ha partido de la idea del *laissez-faire* sobre la base de la libertad y de la propiedad individuales, y se ha llegado al neoliberalismo, que cuestiona por completo la concepción pública de la *polis*. Así la acumulación de suficiente poder económico resulta en la acumulación de poder político, en este caso no sujeto a límites. Para ilustrar esta afirmación, recurrimos a G. William Domhoff quien estudia la relación entre poder y riqueza económica y financiera en EEUU. El autor

Credit Strategies Fund.

¹¹³ STEPHENS, Philip, "Why global capitalism needs global rules", Financial Times, 18 de septiembre de 2008. Disponible en: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/1959ac9c-8594-11dd-a1ac-0000779fd18c.html#axzz20rzURxWp> [Consultado el 2 de marzo de 2012].

entra en ello sin dar muchos rodeos: definiendo el poder como la capacidad de realizar deseos o conseguir objetivos, incluso ante oposición, existen al menos cuatro maneras en las que se relaciona con la riqueza económica y financiera: “la riqueza se puede ver como un recurso muy útil en el ejercicio del poder [...]; se puede usar para controlar corporaciones [...]; la riqueza puede llevar al poder, el poder puede llevar a la riqueza [...]; la distribución de la riqueza puede verse como [...] un indicador de poder”¹¹⁴. Con este último indicador, el autor recoge los resultados de la investigación empírica de Wolff y demuestra mediante el indicador de la distribución de la riqueza que la sociedad de EEUU se configura como una pirámide de poder donde el 20% superior posee el 84% de la riqueza, es decir, es muchas veces más poderoso, económicamente y políticamente, que el 80% restante de la población. Sin embargo, esta desigualdad en el reparto de poder no es exclusiva de EEUU.

Un reciente estudio de Tax Justice Network (TJN) muestra que la capacidad actual de medir la desigualdad en el mundo es realmente escasa. El argumento del estudio es que “si un activo está escondido en una cuenta bancaria *offshore*, en un *offshore trust* o en una compañía, y el propietario o beneficiario último de la retribución o capital no puede ser identificado, entonces este activo y la retribución que produce no se contabilizará en las estadísticas sobre desigualdad. Casi todos los activos escondidos pertenecen a los individuos más ricos del mundo. Por consiguiente, las estadísticas sobre desigualdad, particularmente en la parte más alta de la escala, subestiman la escala del problema”¹¹⁵. Por ejemplo, las estimaciones sobre la riqueza mundial *offshore* van de los 21 billones de dólares a los 32 billones, es decir un margen de 11 billones de diferencia.

Este estudio de TJN nos conduce al tercero de los problemas en términos de democracia. La principal conclusión del estudio es que actualmente somos incapaces de obtener mediciones fiables que permitan calibrar adecuadamente los activos *offshore*. No existen indicadores que nos permitan obtener mediciones fiables de las principales magnitudes de este tipo de activos. Así, resulta extremadamente difícil medir variables como el volumen total, los beneficiarios últimos, la distribución, la movilidad, la distribución, el valor (ya sea *market to market* ya sea *market to value*) o la composición. De ahí que TJN afirme que todos los indicadores de desigualdad subestiman la realidad. Y es una precisión importante, subestiman, no sobrestiman.

Pero también podemos deducir que la incapacidad de medir fiablemente los activos *offshore* se conecta con nuestra definición del sistema político en la sombra.

¹¹⁴ DOMHOFF, G. William, “Wealth, Income, and Power”, en *Power in America*, 2005, revisado en marzo de 2012. Disponible en: <http://www2.ucsc.edu/whorulesamerica/power/wealth.html> [Consultado el 17 de abril de 2012].

¹¹⁵ SHAXSON, Nicholas, CHRISTENSEN, John y MATHIASON, Nick, *Inequality: You Don't Know the Half of It (or Why inequality is worse than we thought)*, Tax Justice Network, 19 de Julio de 2012. Disponible en: http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Inequality_120722_You_dont_know_the_half_of_it.pdf [Consultado el 13 de Julio de 2012].

La protección jurídica de esos activos es un hecho político, son incuantificables porque son creados para ser opacos y están protegidos jurídicamente para serlo desde su creación hasta su extinción. Al igual que es imposible actualmente medir la mayoría de las variables del sistema bancario en la sombra por la incapacidad de conocer el valor de los activos *offshore*, resulta imposible medir el poder dentro del sistema político en la sombra. Sin embargo, esta última deducción podría llevarnos a plantear un criterio para un posible indicador: cuánto mayor sea el grado de protección jurídica de un activo *offshore*, mayor será su grado de poder. Un indicador de este tipo lo encontramos en el *Financial Secrecy Index*, que menciona que los principales proveedores de "secreto financiero" son las naciones ricas, principalmente las pertenecientes a la OCDE¹¹⁶.

El problema democrático que plantea la opacidad de esos activos es la instauración normativa de un tipo específico de privilegio dentro del sistema internacional gracias a una voluntad política concreta. Esto es a nuestro entender una de las consecuencias de las tensiones entre un sistema político internacional fragmentado y un sistema económico internacional integrado.

Nuestra concepción es que varios de los principales debates actuales dentro de la Economía, la Política, el Derecho y la Sociología buscan encontrar herramientas para solucionar problemas cuya profundidad no ha sido correctamente apreciada al carecer de indicadores que permitan obtener información fiable de las magnitudes de los procesos estudiados (evasión fiscal, desequilibrios macroeconómicos, evolución mundial de la desigualdad, etc.). Por ejemplo, uno de los debates recurrentes tanto en el ámbito jurídico como en el de Relaciones Internacionales es lo que Braga de Macedo denomina como la paradoja entre globalización y gobernanza¹¹⁷. Debates actuales sobre gobernanza o sobre la teoría de la regulación, a nuestro entender, yerran en cierta manera el tiro ya que no plantean si los sistemas democráticos actuales son capaces de plantear una oposición al Leviatán —industria financiera— que han construido sin destruirse al desmantelarlo o controlarlo. Como afirman Papadimitriou y Wray, "el gran poder que las finanzas han logrado asumir hace que las soluciones reales sean políticamente irrealizables"¹¹⁸. Si los sistemas democráticos de tipo liberal representativo son incapaces de implementar soluciones políticas reales al dejar de ser los centros de decisión política, entonces la idea de un poder representativo deja de tener validez.

¹¹⁶ "The Financial Secrecy Index turns the spotlight on the providers of international financial secrecy [...] The FSI reveals a much richer and more complex political story: the world's biggest players in the supply of financial secrecy are mostly not the tiny, isolated islands of the popular imagination - but rich nations. Most are members of the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), and many which are not OECD members can be considered 'satellites' of OECD countries such as Britain [...] Secrecy jurisdictions are not a peripheral issue but one of the most important facets of globalised financial markets". TAX JUSTICE NETWORK, *Financial Secrecy Index*, 2011.
Disponible en: <http://www.financialsecrecyindex.com/2011results.html> [Consultado el 28 de mayo de 2012]

¹¹⁷ BRAGA DE MACEDO, Jorge, *Global crisis and national policy responses: together alone?*, FEUNL Working Paper Series, Universidade Nova de Lisboa, 2010.

¹¹⁸ PAPANIMITRIOU, Dimitri B. y WRAY, L. Randall, *Euroland in Crisis as the Global Meltdown Picks Up Speed*, Levy Economics Institute of Bard College, 2011.

Así, el cuarto problema democrático que plantea la existencia de un sistema político y bancario en la sombra es la influencia que tiene en la evolución de los sistemas democráticos. Obviamente, la pérdida de significado de la lógica democrática implica una degradación cuyas consecuencias pueden ser la instauración de un sistema de tipo autoritario, la aparición de un conflicto armado o la reforma gradual. Para evitar estas consecuencias, se hace prioritario buscar ideas y formas políticas que devuelvan poder y significado a los sistemas democráticos. Para ello habría que pensar en el reparto de poder actual en estos sistemas, algo que Lijphart ha hecho desde hace más de cuarenta años. En este sentido, su trabajo más importante (según él mismo¹¹⁹) muestra una superioridad clara del modelo de democracia de consenso sobre las democracias mayoritarias. Las diferencias entre estos dos modelos pueden verse en la siguiente tabla:

Tabla 1. Rasgos característicos de las democracias mayoritarias y de consenso

Democracia mayoritaria	Democracia de consenso
1. Concentración del poder ejecutivo en gabinetes de un solo partido y de mayoría escasa	1. División del poder ejecutivo en los gabinetes de amplia coalición
2. Predominio de un gabinete	2. Equilibrio del poder entre el ejecutivo y el legislativo
3. Sistema bipartidista	3. Sistema multipartidista
4. Sistema de elecciones mayoritario y no proporcional	4. Representación proporcional
5. Pluralismo de los grupos de interés	5. Corporativismo de los grupos de interés
6. Gobierno unitario y centralizado	6. Gobierno federal y descentralizado
7. Concentración del poder legislativo en una legislatura unicameral	7. Bicameralismo fuerte
8. Flexibilidad constitucional	8. Rigidez constitucional
9. Ausencia de revisión judicial	9. Revisión judicial
10. Banco central controlado por el ejecutivo	10. Independencia del Banco Central

Elaboración propia a partir de Lijphart¹²⁰

Las conclusiones del análisis de Lijphart se dividen en dos grupos: primero, en cuanto a la gestión macroeconómica y al control de la violencia, las democracias de consenso obtienen mejores resultados que las mayoritarias (medidos a través de diecinueve variables de desempeño económico y cuatro indicadores de violencia); segundo, en cuanto a la calidad de la democracia, las democracias de consenso “tienen mejores resultados que la mayoritarias en todas las medidas; que todas, excepto dos correlaciones, son estadísticamente significativas y que la mayoría de las correlaciones son significativas a niveles del 1 o el 5%”¹²¹ (en resultados de diecisiete indicadores de calidad de democracia).

¹¹⁹ LIJPHART, Arend, *Thinking about Democracy: Power sharing and majority rule in theory and practice*, Routledge, EEUU, 2008, p. 9.

¹²⁰ LIJPHART, Arend, *Modelos de democracia: formas de gobierno y resultados en treinta y seis países*, Ariel, Barcelona, 2000.

¹²¹ *Ibidem*, p. 272.

Podríamos considerar otros problemas en términos de democracia y legitimidad siguiendo los criterios de poliarquía de Dahl (derecho de voto, derecho de ser elegido, derecho de los líderes políticos a competir para conseguir apoyos y votos; elecciones libres y justas; libertad de asociación; libertad de expresión; fuentes alternativas de información; e instituciones que permitan que las políticas públicas dependan de los votos y otras expresiones de preferencia) pero desgraciadamente no tenemos espacio para ello. Simplemente terminaremos diciendo que en vista de los resultados de Lijphart, la manera más eficaz para que los sistemas democráticos logren crear una oposición al sistema financiero pasa por reconstruir su legitimidad (y por extensión su poder) adaptando sus estructuras, instituciones y procedimientos hacia un sistema democrático de tipo consensual.

Conclusiones

Hemos tratado de mostrar la financiarización en los aspectos de la economía política que nos parecen más relevantes para entender el momento histórico en la perspectiva capitalista. La sociedad post fordista ha creado una sociedad basada en el riesgo, y trasladado la esfera de la producción a la esfera de la circulación con consecuencias importantes sobre la capacidad productiva de un país. La basculación hacia el intercambio del riesgo, con métodos computacionales intensivos ha generado una percepción particular del riesgo. Esto ha conllevado un proceso de ajuste en las fuerzas productivas con consecuencias en la configuración del modelo de acumulación capitalista. Concretamente los agentes que tradicionalmente gestionaban el riesgo, los bancos, han visto modificado su papel en la economía y a la intermediación tradicional bancaria se ha añadido las transacciones de inversión. La extracción de beneficios directamente de los salarios junto con la inversión ha sido a nuestro entender uno de los elementos fundamentales de la presente crisis. Ésta ha puesto de manifiesto esta nueva configuración, sacando a la superficie contradicciones que en tiempos de auge permanecen latentes. De esta forma, encontramos la paradoja de que la propia naturaleza privada de los bancos supone un obstáculo a la actividad bancaria privada. Pero esta modificación en la esfera económica ha necesitado de profundos cambios en las estructuras e instituciones políticas.

Las derivaciones políticas del proceso de financiarización pueden resumirse en la erosión del poder de hacer leyes y de aplicarlas por parte de los estados, erosión que ha permitido la acumulación de poder del sistema financiero internacional dentro del sistema internacional. Este traspaso de poder ha ido acompañado y se ha retroalimentado de la creación de un sistema bancario internacional en la sombra, hasta un punto en el que consideramos que se ha creado un sistema político internacional en la sombra. La implicación lógica de la existencia de tal sistema político es una degradación de la calidad de la democracia dentro de los sistemas políticos democráticos del sistema internacional.

Más allá de las derivaciones políticas apuntadas, en nuestra argumentación subyace una conclusión que nos parece relevante a la hora de estudiar las

consecuencias político-económicas de la financiarización. Nuestra idea iría en el sentido de Wigan y la tercera fase de la propiedad privada¹²²: para nosotros, la financiarización ha generado un tipo de propiedad privada particular que por su naturaleza política es incompatible con la estabilidad y el funcionamiento de los sistemas políticos democráticos. Consideramos que es primordial el estudio de este aspecto ya que pensamos que nos acerca a conclusiones fundamentales de economía política y política económica que nos sitúan en torno a la concepción moderna de lo público, lo común y la propiedad privada.

Por último, creemos que la perspectiva multidisciplinar es especialmente útil a la hora de analizar procesos con efectos multinivel sobre la economía y la política, como el proceso de financiarización.

Bibliografía

- ADRIAN, Tobias y SHIN, Hyun Song, *The Shadow Banking System: Implications for Financial Regulation*,. Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, Nueva York, 2009.
- AMEL, Dean, BARNES, Colleen, PANETA, Fabio y SALLEO, Carmelo, "Consolidation and Efficiency in the Financial Sector: A review of the international evidence" en *Journal of Banking & Finance*, núm. 28 (10), 2004, ps.2493-2519.
- ANDERLINI, Jamil, "China rebukes west's lack of regulation", entrevista con Liao Min, director de la Comisión Regulatoria del sistema bancario de la República popular de China, *Financial Times*, 27 de noviembre de 2009.
Disponible en:
<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/f404a59a-2c16-11dd-9861-000077b07658.html#axzz20rzURxWp>. [Consultado el 17 de abril de 2012].
- ARRIGHI, Giovanni, *The Long Twentieth Century: Money, Power and the origins of our time*. Verso, Londres, 2002.
- BAKER, Andrew, "Restraining regulatory capture? Anglo-America, crisis politics and trajectories of change in global governance", en *International Affairs*, nº 86:3, 2010, ps. 647-663.
- BANCO DE ESPAÑA, *Indicadores de accesibilidad y esfuerzo en el mercado de la vivienda*, Banco de España, Madrid, 2012.
- BHATTACHARYA, S., y THAKOR, A.V., "Contemporary banking theory" en *Journal of Financial Intermediation*, núm. 3, 1993, ps. 2-50.
- BIBOW, Jörg "The International Monetary (Non-)Order and the 'Global Capital Flows Paradox'", Working paper núm. 531, Levy Economics Institute, 2008.
- BLACKBURN, R. *Banking on death: or, investing in life. The history and future of pensions*, Verso, Londres, 2002.
- BOLAND, Lawrence, *The Foundations of Economic Method: A Popperian Perspective*, Routledge, Londres, 2003.
- BOYER, Robert, "Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary analysis" en *Economy and Society*, núm. 29 (1), 2000, ps. 111-145.
- BRAGA DE MACEDO, Jorge, "Global crisis and national policy responses: together alone?", FEUNL Working Paper Series, Universidade Nova de Lisboa, 2010.
- BRENNER, Robert, *The Boom and the Bubble. The US in the World Economy*, Verso Press,

¹²² WIGAN, Duncan, "Financialisation and...*op.cit.*

Londres, 2002.

CALDER, L., *Financing the American Dream. A Cultural History of Consumer Credit*, Princeton University Press, Princeton, 1999.

CROTTY, James, "Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the 'new financial architecture'", en *Cambridge Journal of Economics*, nº 33, de 2009, ps.563-580.

COMMONS, John R. "Institutional economics" en *The American economic review*, vol. XXI, núm. 4, 1931, ps. 648-657.

DAVIDSON, P., *Financial Markets, Money, and the Real World*, Edward Elgar, Cheltenham, 2002.

DAVIDOFF, Steven M. "Out of the Ruins: Where Directors Landed", publicado en el *New York Times Deal Book*, 2 de agosto de 2011.

Disponible en: <http://dealbook.nytimes.com/2011/08/02/out-of-the-ruins-where-directors-landed/>. [Consultado el 5 de mayo de 2012].

DE GRAUWE, Paul, *The Governance Of A Fragile Eurozone*, CEPS Working Paper núm. 346, CEPS, mayo de 2011.

DEL ÁGUILA, Rafael, VALLESPÍN, Fernando, et. Alt., *La democracia en sus textos*, Alianza Editorial, Madrid, 2001.

DOMHOFF, G. William, "Wealth, Income, and Power", en *Power in America*, 2005, revisado en marzo de 2012.

Disponible en: <http://www2.ucsc.edu/whorulesamerica/power/wealth.html> [Consultado el 17 de abril de 2012].

DODD, Nigel, Money, "Law, Sovereignty: Where does this crisis leave the State?", Conferencia SGIR en Estocolmo, Septiembre de 2010.

DUMÉNIL, G. y LÉVY, D., "El imperialismo en la era neoliberal (Cuadernos del Sur)", *Cuadernos del Sur*, vol. 37, 2004, ps. 8-34.

DYMSKI, G., "Racial Exclusion and the Political Economy of the Subprime Crisis", en *Historical Materialism*, núm.17 (2), 2009, ps.149-179.

ELORZA, Antonio, "Impunidad, ¿para qué?", *El País*, 1 de junio de 2012.

ENGELEN, Ewald "The Case for financialization", en *Competition and Change*, vol. 12, nº2, junio de 2008, ps.111-119.

FINANCIAL STABILITY BOARD, *Shadow Banking: Strengthening Oversight and Regulation*, 27 de octubre de 2011.

Disponible en: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111027a.pdf [Consultado el 16 de abril de 2012]

FONTANA y GERRARD, "A Post Keynesian theory of decision making under uncertainty", en *Journal of Economic Psychology*, vol. 25, núm. 5, Octubre de 2004, ps. 619-637.

FOUCAULT, Michel, *Surveiller et punir*, Ediciones Gallimard, 1994.

GARCÍA MARÍN, José María, «La doctrina de la soberanía del Monarca (1250-1700)», en *Fundamentos, Cuadernos monográficos de Teoría del Estado, Derecho Público e Historia Constitucional*, 1/1998, Soberanía y Constitución. Disponible en: http://www.jgpa.es/recursos/descargas/413424822_1532011203341.pdf [Consultado el 7 de junio de 2012].

GERMAIN, Randall, "Financial order and world politics: crisis, change and continuity", en *International Affairs*, nº 85:4, 2009, ps.669-687.

GOTHAM, Kevin Fox, "Creating Liquidity out of Spatial Fixity: The Secondary Circuit of Capital and the Subprime Mortgage Crisis" en *International Journal of Urban and Regional Research*, vol. 33 (2), 2009, ps. 355-71.

GREENSPAN, Alan, intervención en la *Conference on Bank Structure and Competition*, Chicago, Illinois, 2003.

- HALL, P.A. y SOSKICE, D., *Varieties of Capitalism: The institutional foundations of comparative advantage*, Oxford University Press, Reino Unido, 2001.
- HELLEINER, Eric, "A Bretton Woods moment? The 2007-2008 crisis and the future of global finance", en *International Affairs*, nº 86:3, 2010, ps.619-636.
- HODGSON, G., *Evolution and Institutions: On Evolutionary Economics and the Evolution of Economics*, Edward Elgar, Cheltenham, 1999.
- IGAN, Deniz, MISHRA, Prachi y TRESSEL, Thierry, "A Fistful of Dollars: Lobbying and the Financial Crisis", Fondo Monetario Internacional, 31 de mayo de 2011.
- JAMES, Harold, "International order after the financial crisis", en *International Affairs*, nº 87:3, 2011, ps.525-537.
- JESSOP, Bob, "The return of the national state in the current crisis of the world market", en *Capital & Class*, núm. 34, febrero de 2010, ps.38-43.
- KNIGHT, F., *Risk, Uncertainty and Profit*, The Riverside Press, Cambridge, 1921.
- KONZELMANN, Sue, WILKINSON, Frank, FOVARGUE-DAVIES, Marc y SANKEY, Duncan, "Governance, regulation and financial market instability: the implications for policy", en *Cambridge Journal of Economics*, nº 34, Febrero de 2010, ps.929-954.
- KOPF, Christian, "Restoring financial stability in the euro area" en *CEPS Policy Brief*, CEPS, 2011.
- KREGEL, Jan. "Understanding Imbalances in a Globalised International Economic System" en *Global Imbalances and the U.S. Debt Problem —Should Developing Countries Support the U.S. Dollar?* editado por TEUNISSEN, Jan y AKKERMAN, Age, Fondad, La Haya, 2006, ps. 149-173.
- KRIPPNER, Greta R., "The financialization of the American economy", en *Socioeconomic Review*, núm. 3 (2), 2005, ps. 173-208.
- LA EVEN, L. y VALENCIA F., "Systemic Banking Crises: A New Database", IMF Working Paper No.WP/08/224, 2008.
- LANGLEY, Paul, "Financialization and the Consumer Credit Boom" en *Competition & Change*, vol. 12, núm. 2, 2008, ps. 133-147.
- LAPAVITSAS, Costas y DOS SANTOS, Paulo, "Globalization and contemporary banking: On the impact of New technology" en *Contributions to political economy*, núm. 27, 2008, ps.31-56.
- LAPAVITSAS, Costas, "Financialized capitalism: Crisis and Financial Expropriation" en *Research on Money and Finance*, 2009.
- LAPAVITSAS, Costas, "Systemic Failure of Private Banking: A Case for Public Banks" en *Research on Money and Finance*, 2011.
- LIANG, Y., "Global Imbalances and Financial Crisis: Financial Globalization as a Common Cause" en *Journal Of Economic Issues*, Vol. XLV I, núm. 2, 2012, ps. 353 - 362.
- LIJPHART, Arend, *Modelos de democracia: formas de gobierno y resultados en treinta y seis países*, Ariel, Barcelona, 2000.
- LIJPHART, Arend, *Thinking about Democracy: Power sharing and majority rule in theory and practice*, Routledge, EEUU, 2008.
- MASTERS, Brooke, "Shadow banking surpasses pre-crisis level", *Financial Times*, 27 de octubre de 2011.
- MCCULLEY, Paul, "Teton Reflections", en *Global Central Bank Focus*, PIMCO Insights, Septiembre de 2007.
Disponible en: <http://www.pimco.com/EN/Insights/Pages/GCBF%20August-%20September%202007.aspx> [consultado el 13 de marzo de 2012].
- MCKINNON, Ronald I. *Money and Capital in Economic Development*, Brookings Institute, Washington D.C, 1973.
- MYRTHEN y WALKLATE, *Beyond the Risk Society: Critical Reflections on Risk and Human*

- Security*, Open University Press, Buckingham, 2006.
- OCDE, "A Progress Report on the Jurisdictions surveyed by the OECD Global Forum in implementing the Internationally Agreed Tax Standard", Julio de 2009. Disponible en: <http://www.oecd.org/dataoecd/38/14/42497950.pdf> [Consultado el 20 de abril de 2012].
- ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL TRABAJO, *World of Work Report 2009. The Global Jobs Crisis and Beyond*, International Institute for Labour Studies, Ginebra, 2009.
- PAPADIMITRIOU, Dimitri B. y WRAY, L. Randall, *Euroland in Crisis as the Global Meltdown Picks Up Speed*, Levy Economics Institute of Bard College, 2011.
- PASTOR, Manuel (Coord.), *Fundamentos de Ciencia Política*, McGraw-Hill, Madrid, 1994.
- PAYNE, Antony, "How many Gs are there in 'global governance' after the crisis? The perspectives of the marginal majority of the world's states", en *International Affairs*, nº 86:3, 2010, ps.729-740.
- PERSAUD, Avinash, "The Locus of financial regulation: home versus host", en *International Affairs*, nº 86:3, 2010, ps. 637-646.
- PHILIPPON, Thomas y ARIELL, Reshef, *Wages and Human Capital in the U.S. Financial Industry: 1909-2006*, NBER Working Paper, 2009.
- PHILLIPS, Anne, *Género y teoría democrática*, Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Sociales, 1996, en DEL ÁGUILA, Rafael, VALLESPÍN, Fernando, *et. alt., La democracia en sus textos*, Alianza Editorial, Madrid, 2001.
- PIKE, Andy y POLLARD, Jane, "Economic Geographies of Financialization", en *Economic Geography*, nº 86 (1), Clark University, 2010, ps. 29-51.
- POZSAR, Zoltan, ADRIAN, Tobias, ASHCRAFT, Adam y BOESKY, Hayley, *Shadow Banking*, Staff Report nº. 458, Reserva Federal, Banco de Nueva York, julio de 2010, revisado en febrero de 2012.
Disponible en: http://www.ny.frb.org/research/staff_reports/sr458.pdf [Consultado el 16 de abril de 2012]
- RANDY, Martin y RAFFERTY, Bryan, "Financialization, Risk and Labour" en *Competition & Change*, vol. 12, núm. 2, 2008, ps. 120-132.
- RANIELLI, H. y HUALT, I., "Old risk, new market: constructing the over-the-counter financial market for credit derivatives", paper presentado en el Workshop on Global Governance, 17-19 de Mayo, Centre for the Study of Globalisation and Regionalisation, Universidad de Warwick, 2007.
- REINHART, Carmen M. y SBRANCIA, M. Belen, "The Liquidation of Government Debt", Nber Working Paper Series, Working Paper 16893, marzo de 2011. Disponible en: <https://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2011/res2/pdf/crbs.pdf> [Consultado el 13 de abril de 2012]
- REINHARD, Carmen, y ROGOFF, Kenneth, *This Time is Different. Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press, Princeton, 2009.
- SAMONIS, Val, "Macro Prudential Regulation and Governance in Long Cycles: Towards Modern Experiential Learning Approach" en *Transnational Corporations Review*, vol. 4, núm. 1, 2012.
- SANTILLÁN, Roberto J., "Banking Concentration in the European Union during the Last Fifteen Years" en *Panoeconomicus*, núm. 2, 2011, ps. 245-266.
- SARTORI, Giovanni, *Teoría de la democracia*, volúmenes 1 y 2, Alianza, Madrid, 2001.
- SHAW, Edward S. *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford University Press, Nueva York 1973.
- SHAXSON, Nicholas, CHRISTENSEN, John y MATHIASON, Nick, *Inequality: You Don't Know the Half of It (or Why inequality is worse than we thought)*, Tax Justice Network, 19 de Julio de 2012.
Disponible en: http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Inequality_120722_

- You_dont_know_the_half_of_it.pdf [Consultado el 13 de Julio de 2012].
- SHILLER, Robert J., *The new financial order: Risk in the 21st century*, Princeton University Press, Princeton, 2003.
- SHIN, Hyun Song, "Securitisation and Financial Stability" en *The Economic Journal*, núm. 119, 2009, ps. 309–332.
- STEPHENS, Philip, «Why global capitalism needs global rules», *Financial Times*, 18 de septiembre de 2008. Disponible en: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/1959ac9c-8594-11dd-a1ac-0000779fd18c.html#axzz20rzURxWp> [Consultado el 2 de marzo de 2012].
- STIGLER, George J. "The Theory of Economic Regulation", en *Bell Journal of Economics and Management Science*, Vol 2, nº1, Rand Corporation, 1971, ps. 3-21.
- STOCKHAMMER, ENGELBERT (2008) "Some stylized facts on the finance-dominated accumulation regime" *Competition and Change*, Vol. 12, nº 2, pp. 184-202.
- STRANGE, Susan, "The Westfailure System" en *Review of International Studies*, nº 25, 3 Julio, 1999, ps. 345 - 354.
- STRANGE, Susan, *The Retreat of the State, The Diffusion of Power in the World Economy*, Cambridge Studies in International Relations núm. 49, Cambridge University Press, 1996.
- SUBACCHI, Paola, "Who is in control of the international monetary system? ", en *International Affairs*, nº 86:3, 2011, ps.665-680.
- SWEEZY, Paul M., "More (or less) on globalization" en *Montly Review* , vol. 49 núm. 4, 1997.
- TAX JUSTICE NETWORK, *Financial Secrecy Index*, 2011.
Disponible en: <http://www.financialsecrecyindex.com/2011results.html> [Consultado el 28 de mayo de 2012]
- THIRKELL-WITE, Ben, "Dealing with the banks,: populism and the public interest in the global financial crisis", en *International Affairs*, nº 85:4, 2009, ps.689-711.
- TOUCHARD, Jean, *Historia de las ideas políticas*, Tecnos, Madrid, 1996.
- TRIBUNAL SUPREMO DE EEUU, Sentencia Pembina Consolidated Silver Mining Co. v. Pennsylvania, 125 U.S. 181, 19 Marzo de 1888.
Disponible en: <http://supreme.justia.com/cases/federal/us/125/181/case.html> [Consultado el 26 de mayo de 2012]
- TRYHORN, Chris y INMAN, Phillip, "Fred Goodwin to hand back more than £200,000 a year of his pension", publicado en *The Guardian*, 18 de junio de 2009. Disponible en: <http://www.guardian.co.uk/business/2009/jun/18/fred-goodwin-rbs-pension> [Consultado el 12 de abril de 2012].
- WIGAN, Duncan, "Financialisation and Derivatives: The Political Construction of an Artifice of Indifference", en *Competition & Change*, vol. 13, núm. 2, 2009, ps. 157–172.

EL PAPEL DE LAS AGENCIAS DE CALIFICACIÓN EN LA CRISIS DE LA DEUDA

NURIA ALONSO Y DAVID TRILLO*

RESUMEN:

Como consecuencia de la crisis se han reavivado las críticas a las Agencias de Calificación. Aunque en la metodología de las Agencias se citan un conjunto amplio de variables para la determinación de las calificaciones, en las etapas de turbulencias financieras las rebajas de rating parecen producirse al hilo de los acontecimientos y desconectadas del marco analítico que estas instituciones plantean en su metodología de calificación. En el artículo se analizan estos problemas y se señala la imposibilidad de discriminar entre los acreditados con tantos grados como plantean las agencias y cómo han cambiado las calificaciones para los países en dificultades financieras en Europa siguiendo la senda de evolución de la prima de riesgo.

PALABRAS CLAVE:

Agencias de calificación; riesgo; crisis financiera; política económica; arquitectura financiera internacional.

TITLE:

The role of Rating Agencies in the Debt Crisis

ABSTRACT:

As a result of the crisis, criticism of the Rating Agencies have again revived. Although the methodology of the agencies cited a broad set of variables for determining ratings, the rating downgrades seem to occur to the thread of events in times of crisis, outside the methodology of the rating agencies. The article discusses these issues and identifies the inability to discriminate between many degrees as accredited agencies raised and how they have changed the qualifications for financially troubled countries in Europe in terms of the evolution of the spread.

KEYWORDS:

Rating Agencies; risk; financial crisis; political economy; international financial architecture.

***Nuria ALONSO** es Doctora en Economía por la Universidad Rey Juan Carlos. Profesora en el Departamento de Economía Aplicada II de la Universidad Rey Juan Carlos y profesora en master de distintas universidades. Socia de Vilariño Consultores, empresa especializada en valoración y riesgos financieros.

David TRILLO es Profesor Titular del Departamento de Economía Aplicada II de la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid. Director del Master Oficial de Asesoría financiera y fiscal en el marco de las NIIF en la Universidad Rey Juan Carlos. Forma parte del equipo de formación y consultoría de Vilariño Consultores para España y Latinoamérica desde 2002.

Introducción

A lo largo de los últimos años hemos tenido múltiples noticias, en general negativas, de las agencias de calificación. Son casos que quedan para el recuerdo los errores de las agencias en la crisis de Venezuela en 1994 o en la crisis asiática en 1997, en los que las agencias rebajaron bruscamente e *in extremis* las calificaciones de los países, a modo de ratificación de acontecimientos a todas luces conocidos. En la crisis actual las agencias han reiterado sus errores manteniendo en lo alto de la tabla de *rating* a Lehman Brothers hasta su quiebra o concediendo la máxima calificación a los productos estructurados cuya gestión por parte de las entidades financieras desencadenó la crisis de 2007, y que quedó demostrado que su solvencia estaba muy lejos de la triple A.

Recientemente las agencias Standard & Poor's (S&P), Moody's y Fitch han rebajado la calificación de la deuda de varios países e instituciones europeos de AAA a AA+ —Francia, Austria y el propio Fondo Europeo de Estabilidad Financiera—, además de la deuda de otros países con problemas para financiar sus déficit públicos. Ya en agosto de 2011, tras setenta años con la máxima calificación, S&P bajó la calificación de *rating* de EEUU de modo que no debe extrañar que se haya producido en otros países avanzados. Sin embargo, el hecho de que los países considerados “libres de riesgo de crédito” estén siendo objeto de rebajas de calificación está volviendo a añadir debate al polémico papel de las agencias de calificación a lo largo de su historia.

En este artículo se analizan los principales problemas metodológicos de las calificaciones de *rating* y el papel de las agencias de calificación como instituciones con capacidad de inducir comportamientos de arrastre en los mercados financieros, especialmente en momentos de turbulencias de financieras como las que se están produciendo en la actualidad. Las claves de la crítica a la actuación de las agencias que se desarrollará a lo largo del trabajo son fundamentalmente dos: en primer lugar que el propio sistema de calificación tiene problemas, en especial con la actual parrilla de calificaciones es imposible discriminar entre unos acreditados y otros; en segundo lugar, las agencias realizan calificaciones de los emisores a largo plazo, según sus propias declaraciones, que en teoría no deberían estar basadas en una práctica oportunista y coyuntural donde elementos circunstanciales de orden político y no económico sean utilizados como excusa para justificar cambios de *rating*. En consecuencia, las agencias deberían anticiparse a los problemas y no al contrario como ocurre en la práctica según el análisis aplicado que se expondrá más adelante.

1. Metodología de los *rating*

1.1. Breve historia de los *rating*

La calificación del riesgo crediticio por parte de agencias evaluadoras existe desde el principio del siglo XX. En concreto, los *rating* de Moody's existen desde justo antes de la Primera Guerra Mundial, para calificar emisiones de bonos soberanos y de provincias o gobiernos locales de Europa, Latinoamérica y Canadá emitidos

en EEUU –que fueron denominados “*Yankee bonds*”–. Los “*Yankee bonds*” se expandieron rápidamente en los años 30, pero las consecuencias de la Gran Depresión y la llegada de la II Guerra Mundial hicieron desaparecer este mercado.

Desde la década de los cincuenta y hasta el principio de los años ochenta las tasas de incumplimiento de los bonos soberanos cayeron a niveles mínimos, en un momento en el que la emisión de bonos soberanos internacionales también era muy reducida. La recuperación de Europa y Japón favoreció la reaparición de emisores en el mercado de Estados Unidos, en el citado contexto de reducidas emisiones de bonos soberanos internacionales. En ese momento el sistema de calificación crediticia por las agencias internacionales estaba poco extendido mundialmente; al principio de los ochenta sólo se había calificado por alguna o varias agencias la deuda soberana de 15 países, todos pertenecientes al grupo de países más desarrollados –OCDE–.

El principal medio de financiación de los gobiernos durante las décadas de 1970 y 1980 fueron los préstamos bancarios. No obstante, a lo largo de la década de los ochenta se fue incrementando la financiación mediante la emisión de títulos negociables, proceso al que se incorporaron nuevos países también miembros de la OCDE. La necesidad de los inversores de disponer de información sobre la calidad crediticia de los emisores facilitó un desarrollo de los *rating* en paralelo al de las emisiones de títulos de renta fija. Adicionalmente, al final de la década de los ochenta se unieron las necesidades de financiación de los países de Latinoamérica y del sudeste asiático materializadas en una nueva clase de activos en lo que se ha denominado los “mercados de bonos de países emergentes”, en buena medida como consecuencia de la crisis de la deuda iniciada por México en 1982 y la salida que se planteó con el Plan Brady en 1989.

La actividad inversora de los países emergentes se aceleró considerablemente en los años 90. Desde 1991 alrededor de 65 países han sido evaluados por primera vez, de un total de algo más de 100. Esta profusión de la incorporación de países a la actividad emisora internacional en la década de los 90 ha ido acompañada de una serie de crisis financieras que han producido revisiones a la baja –en ocasiones muy pronunciadas– de los *rating* soberanos de los países: la crisis de México en 1994-1995, la crisis asiática en 1997, el default ruso en 1998, Brasil en 1999, Argentina en 2001 y 2002, o Turquía en 2003. Actualmente hay más de 120 países con calificación de *rating*.

1.2. Definiciones de los *rating*

En general, una calificación de *rating* es una opinión actualizada sobre la capacidad financiera, o sobre la calidad de crédito, de un emisor de cumplir con sus obligaciones financieras. Esta opinión se centra en la capacidad y la voluntad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros. En consecuencia, la calificación se refiere a la calidad crediticia del emisor de forma genérica y no se basa en ninguna obligación financiera específica ni tiene en cuenta la naturaleza y las cláusulas de

la obligación, su posición relativa en caso de quiebra o liquidación, preferencias estatutarias o la legalidad y la capacidad de ejecución de la obligación. Además, la calificación tampoco tiene en cuenta la calidad de crédito de garantes, compañías de seguros u otras formas de reducción del riesgo.

Las agencias de calificación definen el *rating* o la calificación crediticia como un juicio emitido por un grupo de expertos, como el de las agencias de calificación o el comité de *rating* de un banco, sobre la capacidad del ente evaluado para cumplir sus obligaciones de crédito en un horizonte temporal determinado y en una determinada divisa¹. El hecho de que una calificación crediticia sea un juicio implica que no existe un modelo específico para determinar el *rating*, aunque cada evaluador o tribunal de *rating* aplicará su propia metodología. Como casi todos los juicios, el *rating* es el resultado de una determinada combinación de razonamientos técnicos y valoraciones apoyadas en la experiencia del tribunal.

Otra característica que las agencias dicen que tienen las calificaciones de *rating* y que les permiten desvincularse de las decisiones de los inversores una vez conocida dicha calificación, es que el *rating* de una emisión no es una recomendación para comprar, vender o retener una obligación financiera ya que no se refiere al precio de mercado o conveniencia para un inversionista en particular. Por otro lado, las calificaciones de riesgo crediticio de emisión están basadas en información actual proporcionada por la entidad o emisor de deuda u obtenida por las agencias de otras fuentes que consideran fiables, lo que significa que si la información no es veraz las agencias no son responsables de ello.

Las calificaciones reflejan una opinión sobre el riesgo de crédito en un escenario de largo plazo², lo que presupone a las agencias la capacidad de anticipar hechos adversos sobre la capacidad de pago de los emisores. En principio el *rating* establece una clasificación ordinal entre los acreditados, esto significa que si dos acreditados A y B tienen el mismo *rating*, la capacidad de cumplimiento

¹ En concreto, Fitch lo define de la siguiente forma: *Las calificaciones crediticias de Fitch constituyen nuestra opinión sobre la capacidad de una entidad o de una emisión de títulos de hacer frente a las obligaciones financieras de manera puntual, como el pago de intereses, la devolución del principal, o el pago de dividendos preferentes. Los ratings de Fitch se asignan a una gran variedad de entidades y emisiones, como por ejemplo países soberanos, financiación estructurada, empresas, emisiones de deuda, acciones preferentes, créditos bancarios, riesgo de contrapartes, y también a la solidez financiera de compañías de seguros y garantizadores financieros.*

^{En} el caso de Moody's: *Una calificación crediticia es una opinión relacionada con la confiabilidad crediticia de una entidad, una deuda u obligación financiera, un título de deuda, una acción preferencial u otro instrumento financiero o de un Emisor de dicha deuda u obligación financiera, título de deuda, acción preferencial u otro instrumento financiero, emitida utilizando un sistema establecido y definido de calificación para categorías de clasificación.*

^Y Standard & Poor's: *Una calificación de riesgo crediticio de emisión de Standard & Poor's es una opinión actual sobre la capacidad financiera general de un deudor —su calidad crediticia— respecto a una obligación financiera específica, una clase u obligaciones financieras específicas, o un programa financiero específico —incluyendo las calificaciones de los programas de notas de mediano plazo y de programas de papel comercial—. Esta opinión considera la calidad crediticia de garantes, aseguradoras u otras formas de respaldo crediticio de la obligación y también toma en cuenta la moneda de denominación de la obligación.*

² Aunque también hay calificaciones de *rating* a corto plazo, es el de largo plazo más representativo y el que más influye en las decisiones de los agentes.

de las obligaciones de crédito de A es igual que la capacidad de cumplimiento de obligaciones de crédito de B. Por el contrario, si un acreditado A tiene mejor calificación que otro acreditado B, la capacidad de cumplimiento de obligaciones de crédito de A es mayor que la capacidad de cumplimiento de obligaciones de crédito de B.

Excepto la calificación AAA, todas las demás se subdividen en tres categorías que mantienen, mejoran (+) o empeoran la categoría inicial, es decir, después de AAA se encuentra AA+, luego AA y AA-, A+, A, A- y así sucesivamente hasta llegar la C. De tal manera que tendríamos diez categorías en grado de inversión y otras tantas en grado especulativo³. En la tabla 1 señala qué refleja cada calificación según lo que las propias agencias declaran:

Tabla 1: Calificaciones de rating a largo plazo

	Moody's	S&P	Fitch	Significado
GRADO DE INVERSIÓN	Aaa	AAA	AAA	La más alta calidad crediticia. Capacidad de pago enormemente alta aún en condiciones adversas.
	Aa	AA	AA	Muy alta calidad crediticia. Esta capacidad de pago no es significativamente vulnerable en condiciones adversas.
	A	A	A	Alta calidad crediticia. Fuerte capacidad actual de pago. En el futuro puede ser algo más vulnerable que las anteriores ante situaciones adversas.
	Baa	BBB	BBB	Buena calidad crediticia. Ante situaciones adversas no presenta alta protección. Es la categoría más baja de inversión.
GRADO ESPECULATIVO	Ba	BB	BB	Grado especulativo. En el futuro no está asegurada. Ante situaciones adversas carece de protección.
	B	B	B	Altamente especulativa. Escasa garantía de pago. Ante situaciones adversas fuerte vulnerabilidad.
	Caa Ca	CCC CC	CCC, CC, C	Alta probabilidad de incumplimiento. Sólo con condiciones muy favorables puede asegurarse la continuidad de los cumplimientos. CC indica que algún tipo de incumplimiento parece muy probable, C significa incumplimiento inminente.
		SD D	DDD	Default. La diferencia entre DDD, DD y D está en la probabilidad de recuperación. SD: Default selectivo

Fuente: ALONSO, Nuria, 2009.

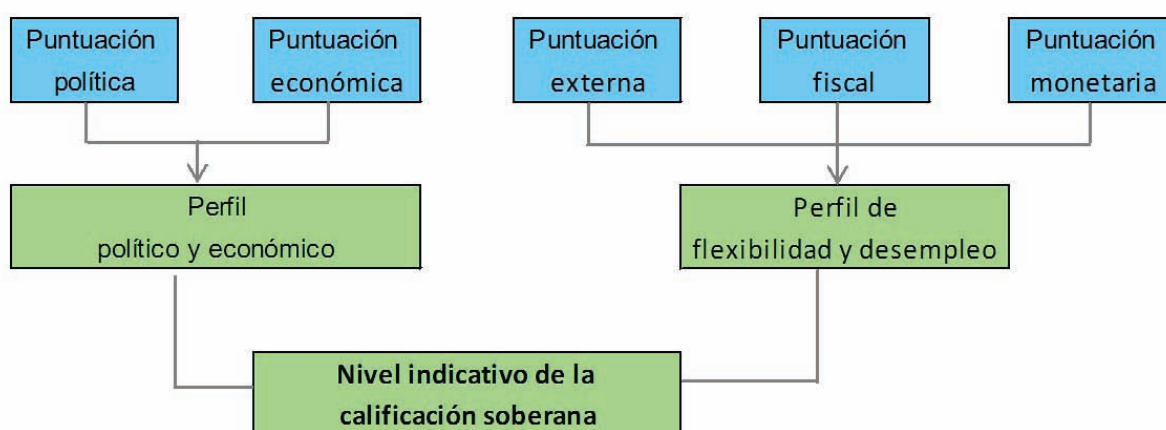
1.3. Metodología de los rating

Según declaran las propias agencias, las calificaciones son resultado de una evaluación integral de diversos factores de riesgo crediticio y de escenarios que puedan llevar a un evento de incumplimiento de pago. Cada una de las agencias calificadoras tiene sus propios métodos para establecer las calificaciones, lo que implica que las metodologías de las principales agencias formalmente pueden parecer diferentes. Sin embargo, pueden señalarse una serie de rasgos comunes:

³ El número total en grado de inversión varía según la clasificación concreta de cada agencia.

- Generalmente, los *rating* se establecen en un comité compuesto por un grupo de analistas que evalúan distintas variables que tratan de medir el riesgo de incumplimiento de una emisión de bonos soberanos.
- Detrás de las calificaciones se encuentran valoraciones sobre la solvencia desde puntos de vista tanto cuantitativos como cualitativos. Los aspectos cuantitativos del análisis incorporan varias medidas del desempeño económico y financiero. El análisis es también cualitativo debido a la importancia de los aspectos políticos a la hora de calificar la capacidad futura de atender al servicio de la deuda.
- Las calificaciones de emisores se basan en informaciones actuales suministradas por los propios emisores u obtenidas directamente por las agencias de fuentes que consideran solventes.
- Las variables analizadas están incluidas en un determinado número de grupos que valoran por ejemplo el comportamiento macroeconómico del país, su estabilidad política, su flexibilidad fiscal, su estabilidad monetaria, sus perspectivas de crecimiento, etc.
- En el caso de S&P se remiten a cinco factores clave: efectividad institucional y riesgos políticos, que se reflejan en la puntuación política; estructura económica y perspectivas de crecimiento, que se reflejan en la puntuación económica; liquidez externa y posición externa de inversiones, reflejadas en la puntuación externa; desempeño y flexibilidad fiscal, así como nivel de deuda, que se reflejan en la puntuación fiscal; flexibilidad monetaria, reflejada en la puntuación monetaria. El análisis de la calidad crediticia de un soberano se resume en el gráfico a continuación:

Gráfico 1. Marco de análisis de calificaciones soberanas de S & P, cinco áreas



Fuente: Standard & Poor's

- Por otro lado, Moody's al calificar a los gobiernos estatales y municipales incorpora la interacción entre cinco elementos relevantes para el análisis crediticio: el marco institucional, los fundamentos económicos, la gestión presupuestaria, el perfil de la deuda y la situación sociopolítica del país.
- En el caso de Fitch las categorías en las calificaciones de riesgo soberanos son mucho más amplias porque tienen establecidas doce categorías con múltiples variables entre ellas: factores demográficos, educativos y estructurales; análisis del mercado de trabajo; estructura de la producción y el comercio; dinamismo del sector privado; equilibrio entre oferta y demanda; balanza de pagos; análisis de las restricciones al crecimiento a medio plazo; política macroeconómica; política comercial y de inversión extranjera; sector financiero y bancario; activos exteriores; deuda externa; las políticas y el estado; posición Internacional.

Contrariamente a lo que piensan algunos medios y ciudadanos, las calificaciones de las agencias no resultan de ningún modelo econométrico ni otras técnicas de carácter estadístico, las propias agencias señalan que son juicios que adoptan sus comités de *rating*, basados en la gran experiencia y conocimiento de los analistas y que se forman a partir del análisis de múltiples variables.

Si se analiza la vinculación estadística entre los *rating* y el amplio grupo de variables que las agencias declaran que utilizan para la emisión de sus juicios, únicamente un grupo reducido de variables macroeconómicas evidencia tener capacidad explicativa del *rating*. En un estudio econométrico realizado en 2006 aplicado a una muestra de bonos soberanos latinoamericanos se analizó la relación entre los *rating* de la deuda de los países y la mayor parte de las variables que las agencias dicen utilizar en sus procesos de calificación⁴. En el análisis se concluía que el PIB per cápita, el crecimiento del PIB, la tasa de inflación, la deuda externa y algunos indicadores de desarrollo económico y estabilidad política tenían una importancia decisiva en la calificación final obtenida por el emisor soberano; un subgrupo de 5 o 6 variables de las decenas que forman parte de la metodología de las agencias dependiendo de las diferentes muestras utilizadas en las estimaciones. Este estudio realmente revela qué variables son las que en los momentos en que se estaba produciendo el proceso de calificación estaban siendo determinantes en el juicio emitido por las agencias.

Como se verá en los apartados siguientes la crítica a las agencias no se basa en que se pueda explicar el *rating* sobre la base de un conjunto reducido de variables macroeconómicas. Como se analiza en el siguiente epígrafe existen

⁴ ALONSO, Nuria, *Rating y spread de la deuda soberana: un análisis aplicado a Latinoamérica*. Instituto de Estudios Fiscales, 2009, capítulo 5. Otros trabajos en la misma línea que pueden consultarse son: JARAMILLO, Laura, *Determinants of Investment Grade Status in Emerging Markets*, Fondo Monetario Internacional, Working Paper 10/117, 2010 y JÜTTNER, D.J., y McCARTHY, J., *Modelling Rating Crisis*, Macquarie University, Sidney, 2000.

varios problemas adicionales, entre los cuales el más llamativo es que cuando se producen episodios de incertidumbre y crisis financiera las agencias cambian los criterios al hilo de los acontecimientos para justificar una cadena de rebajas de calificación que no es coherente con la idea de una calificación de largo plazo. Esto ocurrió con la crisis asiática y se ha vuelto a repetir con la crisis actual.

2. Problemas de los *rating*

2.1. Inconsistencias de los *rating*

La clasificación y las metodologías de los *rating* que se ha explicado en el epígrafe anterior con un total aproximado —que difiere según la agencia de calificación— de 17 categorías presenta un problema de difícil solución para las agencias y que afecta de forma decisiva a la información que esperan recibir los inversores de una calificación de *rating*. La cuestión es que históricamente han definido un número excesivo de grados⁵, por lo que no tienen capacidad para discriminar entre unos acreditados y otros. Los grados extremos definidos en los sistemas de calificación de las agencias son los que mejor discriminan en base a ese tipo de análisis. Las empresas o soberanos denominadas AAA en la terminología de S&P o Aaa en la de Moody's, suelen estar caracterizadas por un conjunto de factores extraordinariamente positivos, mientras que en el otro extremo las denominadas con la letra C, con varios grados, suelen estar al borde de la quiebra. Pero entre ambos extremos las agencias intentan construir tal número de grados intermedios que las diferencias entre un grado y el contiguo son borrosas.

El análisis de la información sobre las frecuencias de incumplimiento proporcionada por las propias agencias permite constatar la evidencia empírica de un número relevante de inconsistencias en los criterios establecidos para clasificar a los emisores, es decir, se observan en numerosos casos frecuencias de incumplimiento iguales en grados distintos y frecuencia de incumplimiento más bajas en grados peor clasificados. Con esto se incumple la propiedad fundamental de los sistemas de *rating*, que es el carácter ordinal de la clasificación que supone que si dos acreditados A y B tienen el mismo *rating*, la capacidad de cumplimiento de las obligaciones de crédito de A es igual a la capacidad de cumplimiento de las obligaciones de crédito de B, o dicho de otra forma a los dos acreditados se les asigna la misma probabilidad de incumplimiento, aunque el valor de la probabilidad no se señala. Por el contrario, si el *rating* de A es mejor que el *rating* B, la capacidad de cumplimiento de las obligaciones de crédito de A es mejor que la capacidad de cumplimiento de las obligaciones de B. Sin embargo, a la pregunta de cuánto mejor sería el *rating* de A no existe respuesta en las calificaciones de *rating*.

Las agencias, conscientes de las inconsistencias, la mayor parte de las veces publican matrices de transición en las que agrupan los grados con lo que se reducen notablemente las inconsistencias. Además, argumentan que existe un número

⁵ VILARIÑO, Ángel; ALONSO, Nuria; y TRILLO, David, *Los errores de las agencias de calificación y la propuesta de regulación bancaria del Comité de Basilea*, 2012.

⁶ Disponible en: <http://www.usc.es/congresos/xiirem/pdf/63.pdf> [Consultado el 15 de octubre de 2012].

pequeño de años en la muestra y muy pocos emisores clasificados especialmente en los grados de mejor calificación por lo que, suponiendo que las probabilidades de incumplimiento son pequeñas, la probabilidad de que se registren valores nulos es alta.

En definitiva, los argumentos se reducen a que el tamaño de la muestra es muy pequeño. Lo que las agencias tendrían que aceptar es que no existe evidencia suficiente para discriminar entre grados próximos y debería abandonar la pretensión de intentar encajar a los emisores en una malla tan fina, con tantos grados. Esto hace que la distinción que se quiere hacer entre los soberanos entre, por ejemplo, los grados AAA, AA+, AA y AA- tiene poco sentido, desde el punto de vista de la verosimilitud del incumplimiento.

2.2. Cambios en la calificación

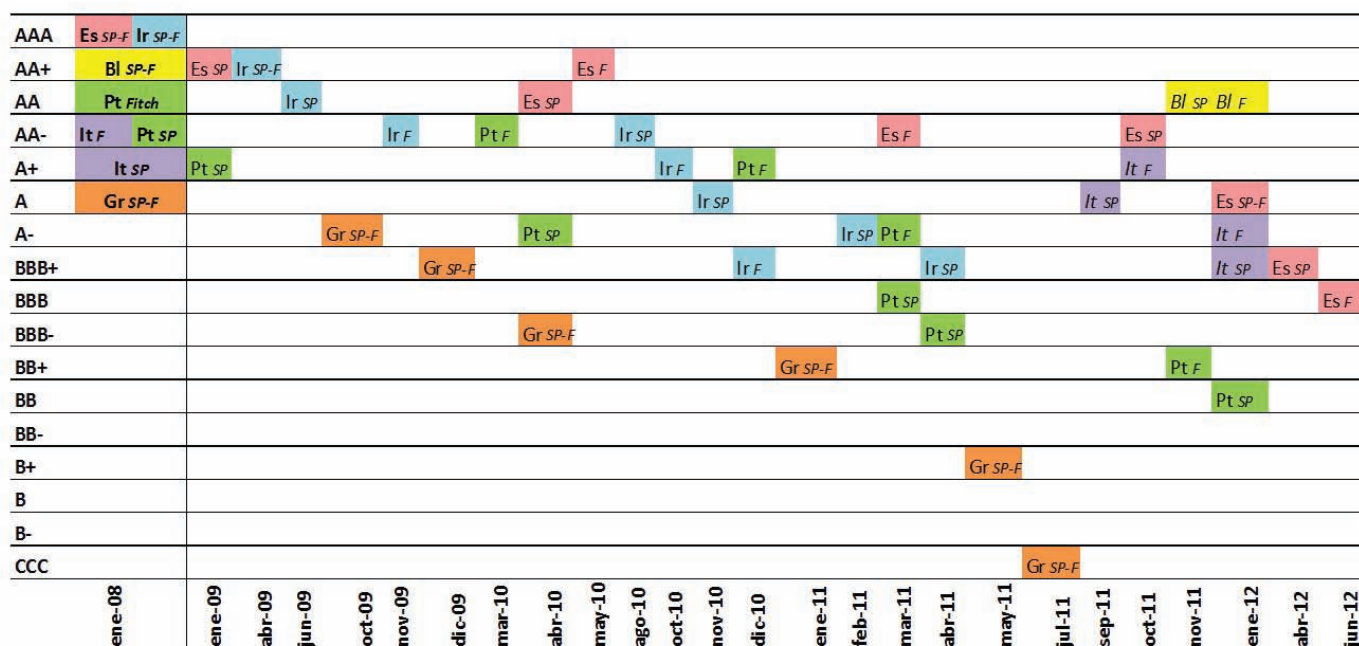
En teoría, la razón de la existencia de las agencias y las calificaciones de *rating* es proporcionar a los inversores una información que les permita tomar decisiones de inversión sin tener un profundo conocimiento sobre el emisor de los títulos. El valor añadido que dicen ofrecer las agencias es la aportación de un diagnóstico fiable, objetivo, a largo plazo y que permite anticiparse a los problemas.

Sin embargo, tenemos múltiples ejemplos en las rebajas que se están produciendo en la actualidad de que las agencias toman sus decisiones sobre circunstancias coyunturales y van por detrás de los acontecimientos a modo de certificaciones "forenses". Esto no es nuevo, ya en la crisis asiática en 1997 se observó claramente cuando se produjeron cuatro cambios en la calificación de Corea del Sur e Indonesia en un período de tiempo de alrededor de un año. En el gráfico 1 pueden observarse los cambios en las calificaciones que Ficht y S&P han hecho sobre Bélgica, España, Irlanda, Italia, Grecia y Portugal desde el inicio de la crisis, y a la vista de los numerosos cambios de calificación, de que dichos cambios se han producido en intervalos muy cortos de tiempo y de que hay una clara reacción ante cambios de calificación de la otra agencia con efecto imitación entre ellas; no parece que tengan capacidad de anticipación ni de tener una objetividad incuestionable.

Gráfico 2. Rating a largo plazo al inicio de la crisis y cambios hasta julio de 2012

Países: Bélgica (Bl), España (Es), Irlanda (Ir), Italia (It), Grecia (Gr) y Portugal (Pt)

Agencias: Standard&Poor's (SP) y Fitch (F)



Fuente: Elaboración propia a partir de Fitch y Standard and Poor's

Por ejemplo, puede observarse la rebaja de A a CCC —bono basura— de la calificación de Grecia desde enero de 2008 a julio de 2011, con una rebaja paulatina a partir de octubre de 2009. Es decir en menos de dos años ha ido acoplado los *rating* al devenir de las noticias, negociaciones políticas, evolución de los indicadores como el *spread*, etc. Igualmente podríamos decir de España que ha pasado de “AAA” a “A” en ese mismo período. La agencia ha declarado, según su propia metodología, que ahora España puede ser más vulnerable que antes ante situaciones adversas. Otros casos destacables en rebaja de *rating* han sido Irlanda, Portugal e Italia. El ejemplo de Standard and Poor's ha sido igualmente relevante porque además de quitar el pasado enero de 2012 la máxima calificación a Austria y a Francia, ha rebajado en dos escalones la calificación de Italia, desde “A” a “BBB+”, a España, desde “AAA” a “A” y la de Portugal, desde “BBB-” a “BB”. Realmente debería existir un nuevo hecho que explique el cambio de las calificaciones, en el sentido de que ahora en el largo plazo sea más probable que estas instituciones, que nunca han incumplido, pudieran hacerlo.

En un reciente informe de Fitch (2012) se advierte que uno de los dos escalones del recorte se debe a la debilidad sistémica y que ésta solo se puede resolver con una reforma de la eurozona. Cabría preguntarse qué entiende Fitch por “debilidad sistémica”, por ejemplo es conocido que en el periodo previo al estallido de la crisis el Banco Central Europeo no podía rescatar a los estados —así consta en sus estatutos—, de manera que según sus propios criterios, ¿qué es lo que ha cambiado? ¿No existía previamente este riesgo? No se sabía que no existía un mecanismo central de reactivación fiscal y que esa política quedaba de forma

asimétrica en manos de los estados.

En el caso del Reino Unido, las agencias señalan como argumento para no rebajar la calificación el hecho de que tiene un banco central independiente, pero cuando tenían la máxima calificación (AAA) ya era conocido que España, Portugal, Irlanda o Grecia carecían de un banco central independiente y habían unificado su política monetaria. Si el hecho no es nuevo ¿por qué se cambia la calificación? Siguiendo con el mismo argumento Alemania tampoco tiene un banco central independiente y sin embargo mantiene la máxima calificación como el Reino Unido que sí lo tiene.

Precisamente habría que plantearse el motivo por el que después de la última ronda de calificaciones ninguna de las agencias ha rebajado el *rating* de Alemania. Alemania no está aislada del resto de la zona euro y puede ser igualmente objeto del contagio del deterioro económico del resto de los países. De hecho en Alemania un 40% de las exportaciones se realizan a países de la eurozona —un 60% a toda la Unión Europea—, lo que le ha permitido aplicar unas estrictas políticas de control salarial porque no dependen de la capacidad de pago o salarios reales en el interior del país; el crecimiento de su producción está directamente relacionado con la evolución económica de estos países, al igual que la posibilidad de perpetuar su política interna de salarios. Además un gran número de emisiones de titulizaciones españolas en la etapa de crecimiento de la burbuja inmobiliaria está en manos de compañías de seguros y fondos de pensiones alemanes, que precisan títulos de largo plazo, así como los bonos de países en dificultades financieras. Los cambios de *rating* de España producirán pérdidas de valoración de esas carteras, que implican provisiones, pero además existe un riesgo implícito derivado del ciclo recesivo porque si hay impagos en los créditos originales se suspenden los pagos en los bonos de titulización. Otro factor de riesgo para Alemania es la deuda de países como España, Grecia o Italia en propiedad del Bundesbank.

2.3. La conexión entre la evolución de la prima de riesgo y los cambios de *rating*

En 2009 la crisis financiera, cuya principal consecuencia fue un frenazo en seco de la liquidez y posteriormente del crédito bancario, se transformó en una crisis de la deuda soberana. El orden de los acontecimientos es importante: primero tienen dificultades las entidades financieras europeas, que han necesitado recibir financiación ilimitada del Banco Central Europeo, y como consecuencia del estancamiento económico ligado a la contracción del crédito se hunden los ingresos públicos y el estado necesita imperiosamente la financiación a través de la emisión de títulos de deuda pública. En ese contexto de insuficiente financiación ordinaria se han dado las condiciones necesarias para que los distintos agentes nacionales e internacionales que intervienen en los mercados como los de fondos de pensiones, fondos de inversión, bancos, *hedges funds* adopten estrategias en torno a los mercados de deuda pública. Un punto importante es la huida a la calidad, especialmente mediante la compra de títulos de deuda alemana, el segundo punto

relevante son las prácticas especulativas. En estos momentos es frecuente que aparezcan sesiones con poca negociación de los títulos en el mercado secundario, que unido a las prácticas especulativas han facilitado la escalada del *spread* de la deuda al alza⁶. Las agencias de calificación no han sido ajenas a este importante factor de desestabilización financiera.

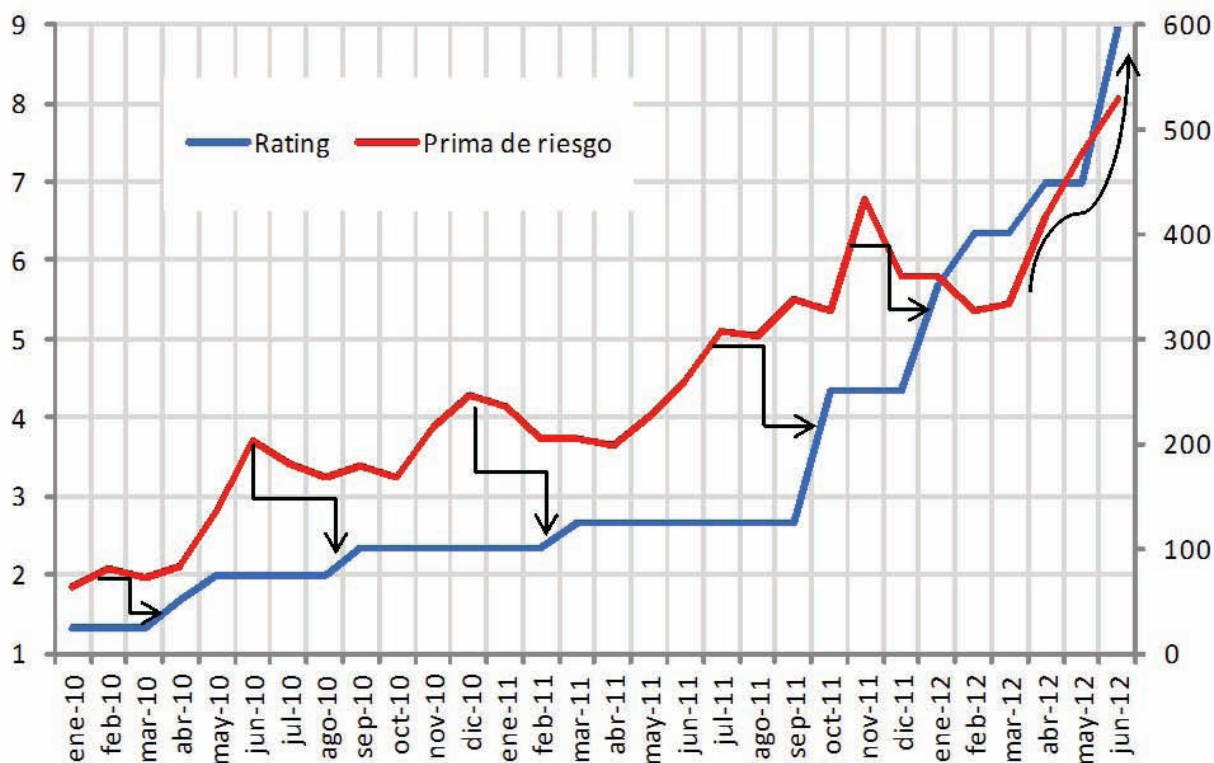
De hecho el *spread*, o prima de riesgo, y el *rating* presentan vinculaciones a lo largo del tiempo, como puede observarse en el gráfico 3 en que se muestra la relación entre la prima de riesgo del bono español respecto al alemán a diez años y los cambios en la calificación soberana española desde el inicio de la "crisis de la deuda" a principios de 2010. En ambas variables una elevación del nivel supone un empeoramiento de la situación –más prima de riesgo y peor *rating*–.

Los datos que se muestran en dicho gráfico son, por una parte, los datos mensuales del diferencial de la deuda española a diez años respecto al bono alemán al mismo plazo, con datos obtenidos del boletín estadístico del Banco de España, y una representación numérica de la media del *rating* soberano español según las tres agencias. Dicha representación numérica se ha obtenido de la siguiente forma:

1. Se asocia cada calificación a un valor numérico que empieza en 1 con el AAA, sigue en 2 con AA+, 3 con AA y así sucesivamente.
2. A partir de la historia de *rating* soberano de España para cada una de las agencias se construyen tres series de datos de periodicidad mensual y se obtiene una serie de datos única con el promedio de los valores de las tres citadas series.
3. A partir de aquí, con datos mensuales de prima de riesgo y de *rating* se elabora el gráfico en el que los movimientos de ambas series son en igual sentido, de tal forma que una tendencia creciente de los valores de la serie de *rating* significa una rebaja de la calificación crediticia y un mayor *spread*.

⁶ El *spread* es el resultado de una diferencia entre la rentabilidad de la deuda española a diez años y la deuda alemana del mismo plazo. Se supone que la deuda alemana es la que tiene menos riesgo de crédito. La rentabilidad se obtiene a partir de los precios y guarda una relación inversa. Cuando hay momentos de incertidumbre los inversores buscan refugio en la deuda alemana, lo que hace que aumente su precio, es decir disminuya su rentabilidad, y en España ocurre lo contrario porque la presión vendedora propia de la recomposición de las carteras de inversión genera una disminución de precios, o sea un alza de la rentabilidad. La combinación de los dos hechos señalados hace que aumente el *spread*. Las prácticas especulativas, posiciones cortas sobre la deuda o la contratación de CDS desnudos en posición de comprador de protección tienen por objeto conseguir beneficio de la presión al alza sobre el tipo de interés de la deuda española o del *spread* de España. Cuanta menor negociación existe en esos mercados resulta más sencillo que un fondo especulativo pueda utilizar su posición oligopolística para forzar una subida del *spread*, lo cual produce un efecto arrastre de otros inversores que interpretan este indicador como un aumento del riesgo de crédito de un país como España y venden sus posiciones en esas carteras. Esas ventas hacen que los precios se hundan más aún y, en conjunción con las compras masivas de deuda Alemana por huida a la calidad, que repunte el *spread*.

Gráfico 3. España: cambios en el *rating* a partir de la prima de riesgo



Fuente: Elaboración propia

En el gráfico 3 hay varios picos vinculados a repuntes en el *spread* —representado en puntos básicos a la derecha del gráfico— que vienen seguidos de un cambio de calificación para el caso de la deuda de España —en la escala de la izquierda del gráfico—. En enero de 2010 se observa un cambio del *spread* seguido de una rebaja de calificación en marzo; en mayo se produjo otro salto de 100 a 200 puntos básicos del *spread* y una rebaja de calificación en septiembre; en diciembre aumenta el *spread* otros 50 puntos básicos aproximadamente y la rebaja le sigue en marzo de 2011; en julio el *spread* supero los 300 puntos básicos con una subida muy acusada y nuevamente en septiembre se volvió a rebajar la calificación; en noviembre se produjo un nuevo ascenso del *spread* acercándose a los 500 puntos básicos y la rebaja de la calificación se hizo inmediatamente en diciembre. Tras tocar los 499 puntos básicos de *spread* la intervención del Banco Central Europeo con compras en el mercado secundario de la deuda en noviembre de 2011 relajó la tensión sobre el *spread*, lo cual puede observarse en el gráfico igualmente. En este punto la rebaja de *rating* no corresponde con el aumento de *spread* si bien el proceso continúa porque ante el repunte del *spread* entre febrero y abril de 2012 se produce una nueva rebaja en esta última fecha.

Aunque históricamente la crisis de la deuda provocó el primer impulso del *spread* y a raíz del mismo las agencias rebajaron el *rating* de la deuda española, a partir de ese momento los cambios de *rating* han ejercido una influencia sobre los comportamientos de los inversores y, en consecuencia sobre el *spread*. Las

rebajas de calificación en plena tormenta de escalada del *spread* contribuyen a reforzar la idea de que existe mayor posibilidad futura de impago, lo que puede traducirse en recomposiciones de las carteras de inversión a nivel internacional que pueden ayudar a que crezca aún más el *spread*. En algunos casos la conexión entre rebaja de *rating* y cambios en los mercados secundarios de deuda es automática como en el supuesto de los Fondos de Pensiones y de compañías aseguradoras que tienen un compromiso estatutario de mantener en cartera únicamente deuda pública calificada dentro del grado de inversión⁷. Una rebaja de calificación al grado especulativo, como le ha pasado a Grecia y a Portugal, implica que los Fondos con esa deuda en cartera tienen obligación de venderla, con todos los efectos financieros que se han comentado anteriormente.

En cambio, la evolución del *spread* no debería afectar a las calificaciones. Si el *spread* fuese un indicador fiable de mercado para los inversores sobre el riesgo de crédito de los emisores, las agencias de calificación no tendrían negocio para poder subsistir porque cobran por las calificaciones. Y las agencias no declaran en su metodología que tengan en cuenta el *spread* de crédito para calificar a los bonos soberanos⁸. De hecho, las agencias ya se curaron en salud a raíz de los problemas que generaron la venta masiva de Collateralized Debt Obligations⁹, un derivado de crédito vinculado a hipotecas subprime, cuando señalaron que ellos sólo evaluaban el riesgo de crédito y no el riesgo de mercado ó el de liquidez. La existencia de las agencias es consistente con una visión de que los mercados no reflejan toda la información útil para el inversor.

2.4. Quiénes son las agencias: el problema del conflicto de intereses

A los problemas en las calificaciones anteriormente expuestos hay que añadir las cuestiones sobre quiénes son las agencias de calificación, qué intereses tienen y quién las controla. No hay que olvidar que dos de las tres principales agencias, Moody's, S&P, son empresas privadas estadounidenses y las calificaciones que otorgan a los emisores y a los instrumentos financieros son consideradas información relevante para una mayoría de inversores y tienen implicaciones sobre las conductas de los inversores, los emisores y los gobiernos.

⁷ Informe SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (SEC), *Report on the Role and Function of Credit Rating Agencies in the Operation of the Securities Markets*. 2003. Disponible en <http://www.sec.gov/news/studies/credratingreport0103.pdf> [Consultado el 15 de octubre de 2012].

⁸ Myriam Fernández de Heredia, directora general de ratings soberanos de Europa y África de Standard & Poors, declaró en un artículo publicado en el diario el PAÍS que los "ratings implícitos" que se derivan de la prima de riesgo de la deuda española en el mercado corresponderían a una calificación por debajo de los niveles de inversión, esto es, en la categoría de bonos basura. Estas declaraciones están tremendamente desenfocadas, porque las calificaciones no deberían depender de los cambios de tipos de interés de la deuda española y alemana (que cambian diariamente y en consecuencia el *spread*), sino de si un país como España puede o no hacer frente a sus obligaciones futuras de pago.

⁹ Los Collateralized debt obligations (CDOs) son unos productos derivados de crédito que se utilizaron masivamente en la etapa previa al estallido de la crisis y son un factor explicativo de la misma. Esos productos basaban sus liquidaciones en la calificación de la cartera subyacente objeto de titulación. Los encargados de determinar la calificación de cada tramo de una cartera hipotecaria, por ejemplo, fueron las agencias de calificación. Han sido muy criticadas porque realmente por el enorme desconocimiento de las carteras y los tramos a los que estaban asignando la máxima calificación y que posteriormente también fueron objeto de incumplimiento.

Un problema importante para las relaciones económicas internacionales es que las agencias representan un oligopolio en el negocio de las calificaciones. Según el Fondo Monetario Internacional en su trabajo *The uses and abuses of sovereign credit ratings*, las tres grandes empresas de calificación, de accionariado fundamentalmente norteamericano, acumulan un porcentaje muy elevado del negocio por lo que no hay competencia ni diversificación territorial que pueda evitar o compensar intereses nacionalistas. Existen otras agencias como *Rating and Investment Information* y *Japan Credit Rating Agency* en Japón o DBRS en Canadá, pero su volumen de *rating* de emisores soberanos no es global y además el porcentaje sobre el total del negocio internacional de las tres grandes agencias es muy poco relevante. Por ejemplo en 2010 las tres grandes agencias calificaban a más de 100 soberanos, mientras que las dos agencias japonesas no alcanzaban los 50.

Gráfico 4. Principales accionistas de Moody's y Standard and Poor's

Moody's	% capital	S&P	% capital	Mc Graw Hill	% capital
Capital Group	16%	Mc Graw Hill	100%	Capital Group	12,31%
Berkshire Hathaway	12,5%			State Street Global Advisors	4,34%
T. Rowe Price Associates	5,99%			Vanguard Group	4,17%
Vanguard Group	3,36%			Black Rock Institutional Co.	3,84%
State Street Global Advisors	3,36%			T. Rowe Price Associates	3,32%
Black Rock Institutional Co.	3,28%				

Fuente: Securities and Exchange Commission (SEC) y New York Stock Exchange (NYSE)

El conflicto de intereses en la actuación de las agencias se deriva de la composición del accionariado de estas empresas. Las empresas que aparecen como accionistas de las agencias son conocidas en la industria financiera y en muchos casos se dedican directamente a gestionar carteras de inversión o tienen fuertes vinculaciones con fondos de inversión. Es decir que o bien son a su vez demandantes de las calificaciones de las agencias o bien pueden influir en otros posibles clientes de las mismas. Además, en el caso de Moody's y S&P hay empresas que forman parte del accionariado directo de las agencias o de la cabeza del holding —McGraw Hill—. Por otra parte, las agencias han desarrollado una línea de consultoría a las empresas que hace que sean los asesores de las empresas que evalúan, cuestiones que desde el punto de vista de la independencia de las agencias resultan difícilmente compatibles. También puede ocurrir en el sentido contrario, Blackrock que es uno de los accionistas mayoritarios de Moody's y S&P, iba a asesorar al gobierno español sobre el valor de los activos inmobiliarios de la banca, a la que luego calificarán las agencias. Finalmente fue descartada por las críticas basadas en el conflicto de intereses con las agencias de calificación.

Otro foco de explicación del conflicto de intereses de las agencias se vincula a que el negocio de las mismas no es exclusivamente realizar calificaciones, sino que prestan otros servicios financieros a las empresas, instituciones y gobiernos

que califican. Como muestra de este problema, en el prólogo del libro *Un siglo de historia del sistema financiero español* Julio Segura, entonces presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), escribió: “El problema más conocido es que están inmersas en un conflicto de interés claro, en la medida en que la mayor parte de sus ingresos provienen del asesoramiento y el diseño de emisiones de sociedades y activos a los que luego califican. Las dudas sobre el comportamiento de las agencias se remontan a crisis anteriores, pese a lo cual se ha otorgado incluso un papel como instrumento regulador a sus calificaciones al exigir determinado nivel de las mismas para poder emitir ciertos productos.”

Igualmente en el informe del Fondo Monetario Internacional (FMI) de octubre 2010 se señala que el conflicto de intereses también viene determinado por el hecho de que cada emisor paga por recibir la calificación y se desconoce si alguno de los emisores tiene vinculación con las agencias o relación con los inversores que financian a las agencias. En concreto el FMI señala que “Es difícil mantener un modelo comercial en el cual paga el usuario porque no se puede restringir el acceso a las calificaciones y porque estas tienen una característica de bien público —ya que reúnen información privada difícil de obtener—. Por lo tanto, es preferible mitigar los conflictos de interés que plantea ese modelo divulgando toda calificación preliminar obtenida y haciendo constar quién la pagó”.

Conclusiones

En general, podría decirse que las agencias cumplen con una función en el entramado financiero si el contexto es de estabilidad económica y financiera. Sin embargo, como se ha puesto de manifiesto a lo largo de este artículo, en situación de crisis se pone en cuestión su trabajo, lo que es una señal de que no cumplen bien sus funciones. A lo largo del artículo se han analizado los puntos críticos en la actuación de las agencias: en primer lugar, las calificaciones definen un número excesivo de grados, lo que hace que se produzcan inconsistencias entre el *rating* obtenido y la frecuencia de incumplimiento observada; pero además en el actual periodo de crisis financiera muestran una evolución muy vinculada a la senda de crecimiento del *spread*. Analizada la metodología de evaluación y toma de decisiones de las agencias, el *spread* y cualquier otro indicador de carácter coyuntural no deberían influir en el *rating*, que es una calificación en un escenario de largo plazo.

Las agencias se han convertido en actores importantes en el escenario de crisis de la deuda soberana europea. No sólo influyen las rebajas de calificación en el conjunto de las instituciones financieras europeas sino las propias notas de prensa que sacan las agencias, poniendo de manifiesto el enorme problema de información asimétrica de los mercados financieros internacionales. Y en ese contexto se ha analizado la conexión entre la industria financiera y la de las calificaciones estudiando la composición del accionariado de las agencias de *rating*. El hecho de que una sola firma internacional de inversión, Capital Group, tenga participación significativa en las dos agencias principales es un hecho relevante. Igualmente, la prestación de servicios adicionales a la calificación y el conflicto de

intereses que aparece deberían ser cuestiones susceptibles de regulación por los poderes públicos.

Recientemente el comisario de Asuntos Económicos de la Unión Europea, Olli Rehn, ha declarado que *“las agencias no son ningún árbitro imparcial o desinteresado. Su labor obedece a intereses específicos. Con su actitud aumentan la inestabilidad en la Unión Europea (UE), lo que seguramente interesa a ciertos círculos monetarios y financieros”*. El Comisario deja entrever que las agencias son parte de la política internacional y, en la medida en que influyen sobre la necesidad de aplicar políticas de recortes sociales, han invadido la esfera de las políticas nacionales. Por ese motivo se plantea por qué no pueden ser investigadas por una práctica de abuso de posición dominante como en otros casos ha hecho la Unión Europea, por ejemplo en las investigaciones a Microsoft. Los estados también tienen algo que decir y ya se están empezando a dar los primeros pasos. El 19 de enero la división de delitos fiscales de la Policía Italiana registró las oficinas de la agencia de calificación de riesgos Standard & Poor's en Milán en busca de documentación sobre sus decisiones sobre *ratings* y se acusa a las agencias de calificación de manipular el mercado con juicios falsos, infundados o incluso imprudentes sobre el sistema financiero y bancario italiano.

Como consecuencia de todo lo expuesto se han producido declaraciones en el seno de la Comisión Europea o de los responsables de los gobiernos alemán y francés sobre la necesidad de regular la actuación de las agencias y la posibilidad de creación de una agencia de calificación europea. El hecho de que no se haya creado aún una agencia de calificación Europea es un asunto que hay reconducirlo al terreno de la política porque se relaciona con el poder de los grupos de presión financieros que siguen concediendo un papel protagonista a las agencias y a la renuencia histórica de los estados a criticar su labor. Eso hace que su papel se sitúe en el centro mismo de la regulación financiera internacional. De hecho, en el método estándar de Basilea II las calificaciones de las agencias continúan siendo decisivas a día de hoy para la fijación de los requerimientos de capital regulatorio. Ningún estado ha planteado problemas a esta cuestión, como tampoco hay unión política en torno a la idea de que se cree un organismo propio de calificación en la zona Euro.

Bibliografía

- ALONSO, Nuria, *Rating y spread de la deuda soberana: un análisis aplicado a Latinoamérica*. Instituto de Estudios Fiscales, 2009.
- ALSAKKA, Rasha, y GWILYM, Owain ap, “Leads and lags in sovereign credit ratings” en *Journal of Banking and Finance*, volumen 34, número 11, noviembre de 2010.
- FITCH, “Sovereign Rating Methodology”, 2011. Disponible en <http://www.fitchratings.com>, [Consultado el 15 de octubre de 2012]
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, “The Uses and Abuses of Sovereign Credit Ratings”

en *Sovereign, Funding and Systemic Liquidity*. Global financial stability report, Fondo Monetario Internacional, octubre de 2010.

JARAMILLO, Laura, *Determinants of Investment Grade Status in Emerging Markets*, Fondo Monetario Internacional, Working Paper 10/117, 2010.

JÜTTNER, D.J., y McCARTHY, J., *Modelling Rating Crisis*, Macquarie University, Sidney, 2000.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (SEC), *Report on the Role and Function of Credit Rating Agencies in the Operation of the Securities Markets*. 2003. Disponible en <http://www.sec.gov/news/studies/credratingreport0103.pdf> [Consultado el 15 de octubre de 2012]

SEGURA, Julio, "Prólogo" en MALO DE MOLINA, José Luis, y MARTÍN-ACEÑA, Pablo (Eds.): *Un siglo de historia del sistema financiero español*, Alianza Editorial, Madrid, 2011.

STANDARD AND POOR'S, *Metodología y supuestos para calificar los gobiernos soberanos*, 2011. Disponible en <http://www.standardandpoors.com/ratings/crit-la/es/la/> [Consultado el 15 de octubre de 2012]

VILARIÑO, Ángel; ALONSO, Nuria; y TRILLO, David, *Los errores de las agencias de calificación y la propuesta de regulación bancaria del Comité de Basilea*, 2012.

Disponible en: <http://www.usc.es/congresos/xiirem/pdf/63.pdf> [Consultado el 15 de octubre de 2012]

CRECIMIENTO Y COHESIÓN SOCIAL: UN DEBATE ABIERTO Y NECESARIO... TAMBIÉN EN EUROPA

FERNANDO LUENGO Y LUCÍA VICENT*

RESUMEN:

El artículo analiza la relación existente entre crecimiento económico y cohesión social en los países que configuraban la Unión Europea 15, a lo largo de un dilatado periodo de tiempo (desde la década de los ochenta del pasado siglo hasta la actualidad). Esa relación se aborda desde dos perspectivas complementarias. En primer término, se considera la intensidad del crecimiento; en segundo lugar, se discute su impacto sobre dos variables centrales para la cohesión social: el empleo y los salarios. El texto concluye que el nexo entre ambos planos, lejos de lo que supone la economía convencional, ha sido, en esos años y en ese espacio económico, débil y ambiguo, lo cual obliga a un replanteamiento en profundidad de los contenidos y la calidad de los modelos de crecimiento implementados.

PALABRAS CLAVE:

Crecimiento; empleo; salarios; cohesión social.

TITLE:

Growth and social cohesion: An open and needed debate...also in Europe

ABSTRACT:

This article analyses the relationship between the economic growth and social cohesion along the countries that constituted the European Union 15, over a long term period (1880's-present). This relationship is studied from two complementary perspectives. On the one hand, growth's intensity is considered. On the other hand, the impact among two central variables for the social cohesion is discussed: employment and salaries. The text concludes that the correlation between both ideas, too different compared to what the usual economy is supposed to be, has been, in those years and in that economical space, both weak and ambiguous, which suggests that a deep change has to be made, in relation with the contents and the quality of the implemented growing models.

KEYWORDS:

Growth; job/employment; salaries/wages; social cohesion.

***Fernando LUENGO** es profesor de Economía Aplicada de la Universidad Complutense de Madrid, miembro del Grupo de Investigación "Economía Política de la Mundialización" (Instituto Complutense de Estudios Internacionales) y del colectivo EconoNuestra.

Lucía VICENT es investigadora del Instituto Complutense de Estudios Internacionales y miembro del colectivo EconoNuestra.

Introducción y metodología

La relación entre crecimiento y cohesión social ha estado de manera continua en el centro de las controversias entre los economistas y también ha ocupado un lugar prioritario en el diseño de las políticas económicas. Este asunto, sin embargo, nunca ha alcanzado posiblemente tanta centralidad como en los años de crisis económica; no sólo porque el retroceso o el débil aumento del producto han tenido un evidente impacto social, sino porque, en un contexto de crecimiento débil persistente y, en algunos casos, a las puertas o incluso inmersos en una nueva y profunda recesión, se apela con carácter general a la recuperación del producto interior bruto (PIB) como vía —condición necesaria y suficiente— para mejorar la situación social.

Pues bien, a pesar de que, por supuesto, esta cuestión revista la mayor relevancia en la situación actual, se propone aquí, más allá de los evidentes efectos adversos provocados por el intenso retroceso de la producción y los asociados a las secuelas dejadas por la quiebra productiva y financiera de los últimos años, una reflexión de mayor calado estructural. Esta incluye un amplio periodo pre crisis, centrada en el análisis de las posibles fracturas existentes entre crecimiento y cohesión social.

Se ha optado pues, por trascender la crisis y sus impactos más inmediatos y visibles, para situar el debate, y las conclusiones que procedan, en el contexto de los periodos de relativa “normalidad” económica, cuando el PIB aumenta, con mayor o menor intensidad, con el propósito de captar mejor las tendencias estructurales de las economías analizadas.

En este trabajo, el nexo entre crecimiento y cohesión social, término poliédrico que admite (en realidad, necesita) múltiples aproximaciones, que trascienden con mucho los contornos propios de la economía, queda acotado a partir de dos planos básicos: la creación de empleo y el aumento del poder adquisitivo de los trabajadores. En otras palabras, el impacto social del crecimiento económico lo hacemos depender —aun siendo conscientes de que ni contiene ni agota esta problemática— de la generación de puestos de trabajo y de que dicho crecimiento tenga un impacto positivo sobre los salarios.

La hipótesis central a desarrollar en el texto es que el crecimiento económico en la Unión Europea (UE) no ha sido el pilar de la cohesión social en los dos ámbitos que aquí se analizan, el del empleo y el de los salarios. No sólo y no tanto por su debilidad como por su limitado y desigual impacto en la creación de empleos de calidad, así como en las remuneraciones de los trabajadores. Existiría de este modo un vínculo complejo, incluso contradictorio, entre crecimiento y cohesión social que ha recorrido la dinámica europea de las últimas décadas, habiendo cobrado especial relevancia en el periodo de más intensa globalización de los mercados. La existencia misma de dicho nexo dependería menos de la cantidad de crecimiento que de su contenido, de las relaciones de poder, del papel de los actores sociales y del perfil de los entornos institucionales donde estos operan.

Sabiendo que una adecuada constatación y fundamentación de esta hipótesis requiere un amplio trabajo de investigación, que supera los límites de este texto, nos limitaremos aquí a abordar una primera parte consistente en poner de manifiesto el núcleo empírico de la misma, dejando para un trabajo posterior la parte más analítica, donde se dará cuenta de los factores que explican la existencia de una brecha entre crecimiento y cohesión social.

El análisis se ciñe al grupo de países que integraban la UE antes de que se materializaran las dos últimas ampliaciones (UE15). Dos son las razones que explican esta decisión. En primer lugar, porque resulta especialmente interesante para el propósito de este trabajo centrar el debate en el grupo de economías que tienen una renta por habitante más elevada; economías que, en consecuencia, disponen de un aparato productivo más diversificado y sofisticado, y de un tejido social e institucional más denso y equilibrado. En segundo lugar, una razón más pragmática: para este grupo de economías existe mejor información estadística, en cantidad y calidad, para llevar a cabo el recorrido temporal requerido por el estudio.

El período seleccionado comprende desde 1980 hasta 2007, dividido en tres etapas: la primera década de los ochenta, los años noventa, y el período 2000-2007; si bien en algunos casos se presentan series más largas para contextualizar mejor la evolución de los agregados económicos. Asimismo, en todos ellos presentaremos la información estadística referida a los años de crisis (2008-2011).

Convencidos de que el análisis de las fisuras entre crecimiento y cohesión social necesitaba de una amplia dimensión temporal, se ha decidido situar el estudio antes de la introducción del euro (1999 y 2002) y de la aprobación del Tratado de Maastricht (1992), cuando se acuerdan las políticas de convergencia necesarias para la introducción de la moneda única. Esta decisión tiene que ver con una reflexión de índole más general: la naturaleza estructural de la actual crisis económica requiere ir más allá de las carencias y contradicciones generadas por la unión monetaria, aun reconociendo que su existencia ha intensificado los desequilibrios y asimetrías que ya estaban presentes en la dinámica comunitaria, reforzando la dinámica de financiarización de las economías europeas, una especialización productiva crecientemente desigual, una distribución cada vez más regresiva del ingreso y un progresivo debilitamiento de las instituciones, sobre todo en su vertiente redistributiva.

El texto se estructura alrededor de dos niveles de análisis entrelazados. El primero, más general, sitúa los vectores básicos de la argumentación económica; mientras que el segundo muestra la evidencia empírica de esa argumentación en la UE15. De esta manera, se pretende mostrar una lógica económica de carácter global, reconocible en otros espacios geográficos, asociada a la dinámica capitalista de las últimas décadas, y unas economías comunitarias cada vez más atrapadas en esa lógica.

La argumentación está organizada en tres apartados. Tras esta presentación, el primero se ocupa de analizar la relación, en términos generales, entre crecimiento y cohesión social; el segundo examina esa relación desde la perspectiva del empleo y los salarios; en el tercero se presentan las conclusiones más relevantes.

1. ¿El crecimiento como solución?

La amplitud y profundidad de la crisis económica internacional parece haber unido a los gobiernos —con referentes ideológicos bien dispares— en los esfuerzos por detener la caída del producto, primero, y por alcanzar de nuevo sendas de crecimiento, después. Como si la consecución de este objetivo instalara de nuevo a las economías en una normalidad bruscamente alterada por la debacle financiera.

La economía convencional, instalada básicamente en el paradigma neoclásico, descansa en un principio que, prescindiendo ahora de los matices, constituye el núcleo duro de su argumentación: el crecimiento económico contiene y resuelve la agenda social. Así, es como si el crecimiento en sí mismo facilitara o incluso asegurara alcanzar niveles crecientes de cohesión social, en una suerte de secuencia automática e inexorable, capaz de configurar un proceso de suma positiva donde, finalmente, todos son ganadores.

No estamos ante un razonamiento que haya surgido —aunque sí se ha reforzado— por las exigencias de una coyuntura particularmente adversa. En realidad la asociación entre crecimiento y cohesión social ha sido uno de los iconos más reverenciados de las economías basadas en el mercado (y también, por cierto, de las organizadas en torno a los sistemas de planificación centralizada). Alrededor de este fetiche han convergido muy distintas corrientes de pensamiento económico, las cuales han prevalecido en buena parte de los foros académicos y han impregnado en buena medida las políticas económicas aplicadas por los gobiernos.

Se sabe, claro está, que el proceso de crecimiento y los cambios estructurales que lo sostienen y lo acompañan tienen costes. Surgen nuevas actividades y algunas se refuerzan, mientras que otras pierden relevancia; ven la luz nuevos bienes y servicios, en tanto que otros experimentan una caída de su demanda o incluso desaparecen. Todo ello, naturalmente, implica costes sociales: empresas que cierran, empleos que se pierden, salarios que se reducen.

Estos costes serían, en todo caso, inevitables y, desde luego, inferiores a los que ocasionarían las políticas inerciales, las que tienen como objetivo preservar el statu quo, los costes de la “no reforma”, los costes del “no crecimiento o del decrecimiento”. De cualquier modo, el resultado final de distribuir unos y otros representaría una ganancia global de eficiencia. Dicha ganancia abriría un nuevo horizonte de dinamismo económico que, con un adecuado sistema de estímulos, un funcionamiento “flexible” de las instituciones y una gestión macroeconómica “prudente”, también se trasladaría a los grupos eventualmente perdedores, aquéllos que

hayan podido quedar excluidos de los beneficios del crecimiento o que hubieran padecido en mayor medida los costes de las reestructuraciones. Se generaría, así, un círculo virtuoso de largo aliento que enlazaría de manera automática el crecimiento y la cohesión social.

Obviamente, si se acepta esta línea argumental, si, en consecuencia, el crecimiento económico contiene y resuelve la agenda social, la cuestión teórica y práctica a resolver reside en la creación de las condiciones que aseguren el mayor aumento del producto posible, aplicando las políticas económicas que lo hagan máximo.

Antes de proceder a la presentación de la evidencia empírica al respecto del crecimiento, vale la pena enfrentar, siquiera brevemente, las posiciones de la economía convencional (y también de buena parte de la economía crítica) en materia de crecimiento y cohesión social con aquellos planteamientos que, desde parámetros estructurales sustancialmente diferentes, cuestionan desde la raíz la existencia de una relación virtuosa entre ambos niveles.

Se trata de un conjunto de enfoques, todavía relativamente periféricos en el pensamiento económico, pero de una importancia crucial y creciente. Su denominador común es que el crecimiento, en la actual senda depredadora, perjudica sobre todo a los grupos de población peor situados en la jerarquía de poder.

Desde esta perspectiva cabe interrogarse sobre el impacto social (y, por supuesto, la sostenibilidad) de un modelo económico cuyo objetivo central es aumentar la producción, sin tener en cuenta que el crecimiento destruye una parte del stock de riqueza acumulada, por un lado, y produce un conjunto de “externalidades” negativas, por el otro.

Todo ello, genera una factura cada vez más evidente y cuantiosa; posiblemente, su invisibilidad para el consumidor —alimentada por la incapacidad o por la nula disposición a proponer un debate que trascienda las exigencias y las hipotecas de los ciclos electorales— ha sido una de las piezas del consenso social productivista y consumista de las últimas décadas.

En cierto modo, todos pagan, de una forma u otra, ese proceso de descapitalización que comporta el crecimiento en su formato tradicional y actual. Pero, como ya está sucediendo, la mayor parte de los costes son soportados por los grupos sociales menos favorecidos. Esto es lo que acontece con algunos de los rubros de la factura ecológica, como la tendencia alcista de los precios de algunos insumos básicos, los procesos especulativos, la erosión de los suelos, la inundación de las tierras de cultivo, la contaminación de las aguas y el cambio climático.

Valgan estos breves comentarios para enfatizar que estos enunciados, en

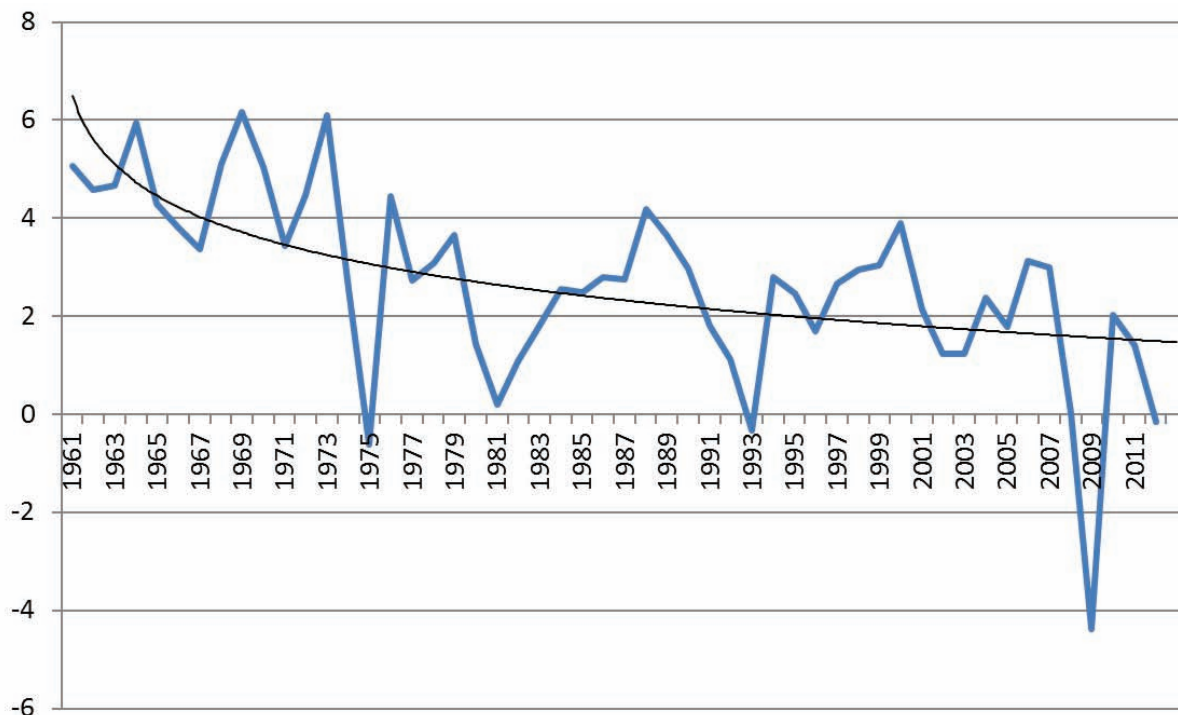
los que aquí no podemos entrar en profundidad, deben ocupar un lugar central en el debate de los economistas y en el diseño y ejecución de las políticas públicas, pues, con todos los matices y precisiones que procedan, representan una enmienda a la totalidad de las tesis que sitúan la cohesión social como la primera y más importante derivada de la cantidad de crecimiento.

Pasando a la evidencia cuantitativa, ¿qué balance ofrece la UE15 en el ámbito del crecimiento? Para contestar esta pregunta analizamos, por un lado, la evolución del agregado y, por otro lado, la de los países que integran el grupo.

Empezando por el conjunto de la UE15, en un escenario especialmente propicio, desde la perspectiva del paradigma teórico dominante, para proporcionar un fuerte impulso al crecimiento —más mercado, más globalización— los resultados obtenidos han sido, en términos generales, discretos (gráfico I). No sólo cuando se comparan con los registros de las dos décadas precedentes (años sesenta y setenta); también cuando se constata una marcada tendencia declinante, visible mucho antes del estallido de la crisis.

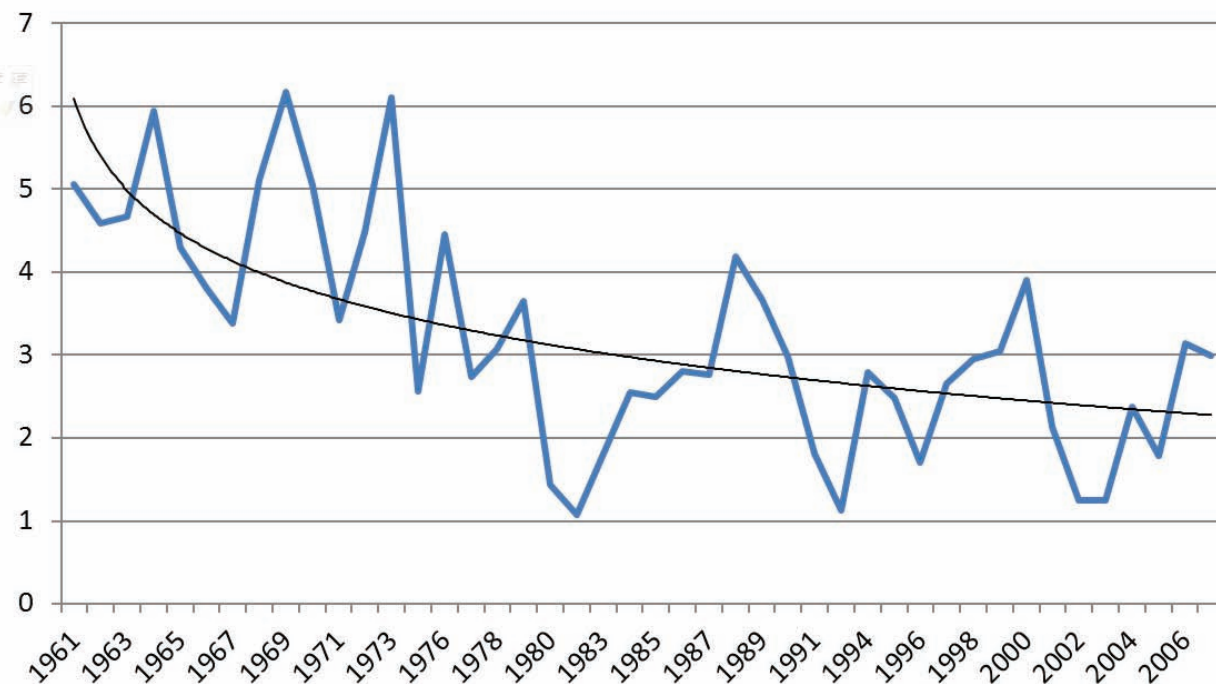
Si excluimos de la serie de datos los años donde se obtuvieron los peores resultados (1975, 1981 y 1993; en el primero y el tercero, con variaciones negativas en el producto) y el cuatrienio dominado por la crisis (2008-2011) se observa una tendencia estructuralmente similar a la apuntada por la serie estadística completa: una moderación de las tasas de crecimiento, que se sitúan en unos parámetros muy alejados de los obtenidos en los “años dorados”, y una pendiente negativa en la curva de tendencia.

Gráfico 1. Producto interior bruto a precios de mercado de 2005 (Tasa de variación media anual)
Serie completa



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO.

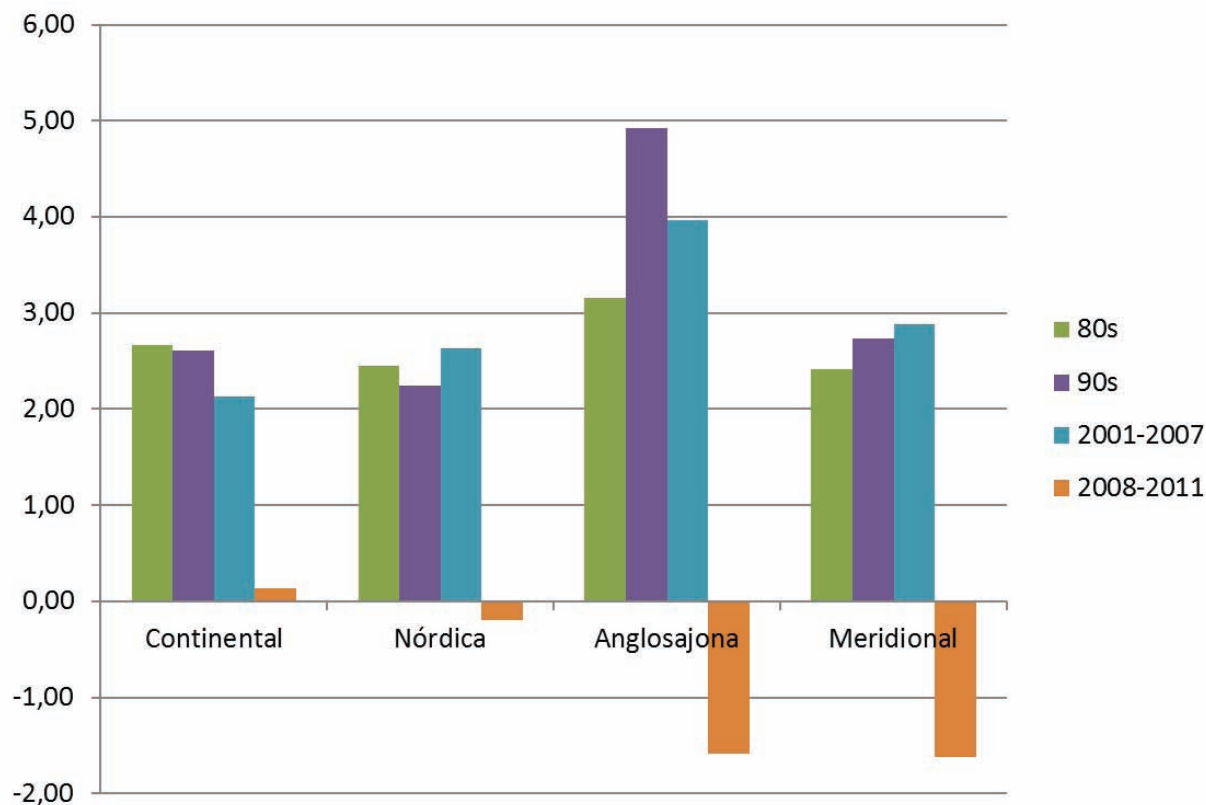
Serie depurada



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO.

La revisión de lo ocurrido con el crecimiento de las 15 economías comunitarias ofrece, sin embargo, un panorama más complejo y matizado que el descrito. En efecto, se aprecia una marcada diversidad de trayectorias que introducen significativas correcciones a la tendencia estructural que acabamos de poner de manifiesto para el conjunto de la región (gráfico II).

**Gráfico 2. Producto interior bruto a precios de mercado de 2005
(Crecimiento medio acumulado en cada período)**



Fuente: *Op. Cit.*

El formato de intenso crecimiento en las décadas posbélicas, la paulatina moderación del mismo en las siguientes y la profunda crisis en los años más recientes, sólo se aprecia, en sentido estricto, en lo que podríamos denominar área continental. Alemania, Francia e Italia son los países que mejor se ajustan a esta tendencia, mientras que Bélgica, Luxemburgo, Holanda y Austria incorporan variantes a la misma, de mayor o menor intensidad.

Las otras áreas geográficas presentan un comportamiento menos tendencial que la continental: la nórdica mejora en el período 2001-2007 sus estándares de crecimiento respecto a las décadas precedentes; lo mismo sucede en la anglosajona en los años noventa, y en la meridional en esta misma década y en la siguiente, antes de la crisis. En los últimos años, en estas 3 áreas así como en 9 de los 15 países comunitarios, la tasa de crecimiento anual acumulativa registraba valores negativos.

La disparidad de resultados es más pronunciada desde la perspectiva de los

países que de las áreas (donde se recogen valores promedio). En los años ochenta, la distancia en tasas de crecimiento entre las economías más y menos dinámica (Luxemburgo y Grecia) era de unos 3 puntos porcentuales. En la década siguiente, la brecha entre las posiciones extremas (ocupadas en aquel periodo por Irlanda y Alemania) era de casi 6 puntos. En los años siguientes, el mayor dinamismo se encontraba en Irlanda, economía que crecía 4 puntos más que Portugal.

Además de poner de relieve las diferentes pautas seguidas por las economías comunitarias —que en los datos agregados quedan diluidas—, es importante considerar que, con la excepción de lo acontecido en los últimos años, estas han crecido a tasas que, si bien han quedado lejos de las obtenidas en las décadas de prosperidad, no pueden considerarse en absoluto insignificantes.

Parece claro, pues, que la información estadística apunta en dos direcciones, ambas de gran relevancia para la argumentación de este trabajo. En primer término, la UE15 y buena parte de las economías que integran este grupo se han deslizado progresivamente hacia una senda de crecimiento moderado del PIB, escenario muy distinto del contemplado por el pensamiento neoliberal. Podemos afirmar, en consecuencia, que si el crecimiento era considerado el motor de la cohesión social, este motor ha evidenciado una limitada e insuficiente capacidad de empuje.

Para el *mainstream* la interpretación del discreto balance cosechado revelaría el insuficiente compromiso de gobiernos, instituciones y actores sociales, en general, con las políticas liberalizadoras, lo que habría impedido la obtención de los dividendos esperados. Con este diagnóstico, la receta ha sido aplicar con mayor contundencia esas políticas. Receta que, en lo fundamental, se mantiene en la actualidad, a pesar de que la crisis económica actual ofrece una evidencia concluyente de que las políticas basadas en el “todo mercado” han colapsado.

En segundo término, esa tendencia al declive en la capacidad de crecimiento no ha impedido que, pese a todo, la UE15, con la excepción de lo acontecido en los últimos años, haya crecido a tasas que, si bien han quedado lejos de las obtenidas en las décadas de prosperidad, no pueden considerarse en absoluto insignificantes. Y mucho menos si tenemos en cuenta las obtenidas por algunas de las economías —la española, por ejemplo— que han registrado en algunos de los años considerados un notable dinamismo.

En este panorama tan lleno de contrastes donde conviven, dependiendo de los países y periodos considerados, dinámicas de moderado e intenso crecimiento, ¿qué balance social se ha obtenido? Contestar esta pregunta es el objeto de las páginas siguientes.

2. Crecimiento no es equivalente a cohesión social

Dos de los caminos a través de los que el crecimiento económico genera dividendos sociales son: a) permitiendo que la población disponga de más empleos y de

empleos de más calidad, y reincorporando a la actividad productiva a personas que eventualmente se encuentran desempleadas o han salido del mercado de trabajo, y b) aumentando la remuneración de los trabajadores y mejorando su capacidad adquisitiva en términos reales.

El bucle analítico donde se encuentra instalada la economía convencional sostiene que el aumento de la producción se traduce en una mayor demanda de empleo; en paralelo, esa mayor demanda presiona al alza los salarios, lo que, a su vez, alimenta la adquisición de bienes y servicios, estimulando, de esta manera indirecta, el empleo y las remuneraciones de los trabajadores.

2.1. ¿Más empleo, empleo suficiente?

Dado que la principal fuente de ingresos de la población consiste en las remuneraciones percibidas por su trabajo, el impacto del crecimiento sobre la cohesión social depende en gran medida del empleo creado. Este sería por lo tanto uno de los factores vertebradores de la política social; lo cual, por supuesto, no es en absoluto sinónimo de que dicha política consista, quede acotada, en la creación de empleo, concepción reduccionista que ignora que, además de sustentarse en la generación de puestos de trabajo, se proyecta en otras muchas direcciones que desbordan el mercado laboral e incluso los contornos de la economía. Y que ignora igualmente que una parte de los puestos de trabajo generados son de muy mala calidad.

En efecto, la cohesión social alude a un proceso multidimensional, que aquí no podemos analizar, cuyos perímetros se sitúan más allá de la frontera de la economía, extendiéndose entre otras a cuestiones como la igualdad de género, el acceso a la salud y la educación, la inclusión de las minorías y los procesos participativos, en la línea que proponen los informes del Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo. En otras palabras, los espacios sociales tienen vida propia, encuentran su justificación y legitimidad más allá de la economía; esto es, alrededor de la lógica social se generan derechos y capacidades cuyo despliegue hace que la vida de las personas sea digna y creativa.

Hecha esta importante puntualización, procede preguntarse sobre la trayectoria seguida por la dinámica ocupacional en la UE15. Entre 1995 y 2007, años para los que se dispone de información estadística del conjunto de países que integran la UE15, el nivel de empleo aumentó en un 16%, lo que significa una tasa media anual acumulativa del 1,2%.

Una adecuada evaluación de estos resultados obliga a la consideración de tres perspectivas. La primera, es la relación entre la evolución del empleo y del producto; la segunda, pasa por la evolución de la tasa de desempleo; y la tercera, consiste en examinar la calidad de los puestos de trabajo.

En lo que concierne al primero de los factores señalados, el PIB aumentó en idéntico periodo un 33,9%, a un ritmo promedio del 2,4%. Aparece aquí, en este

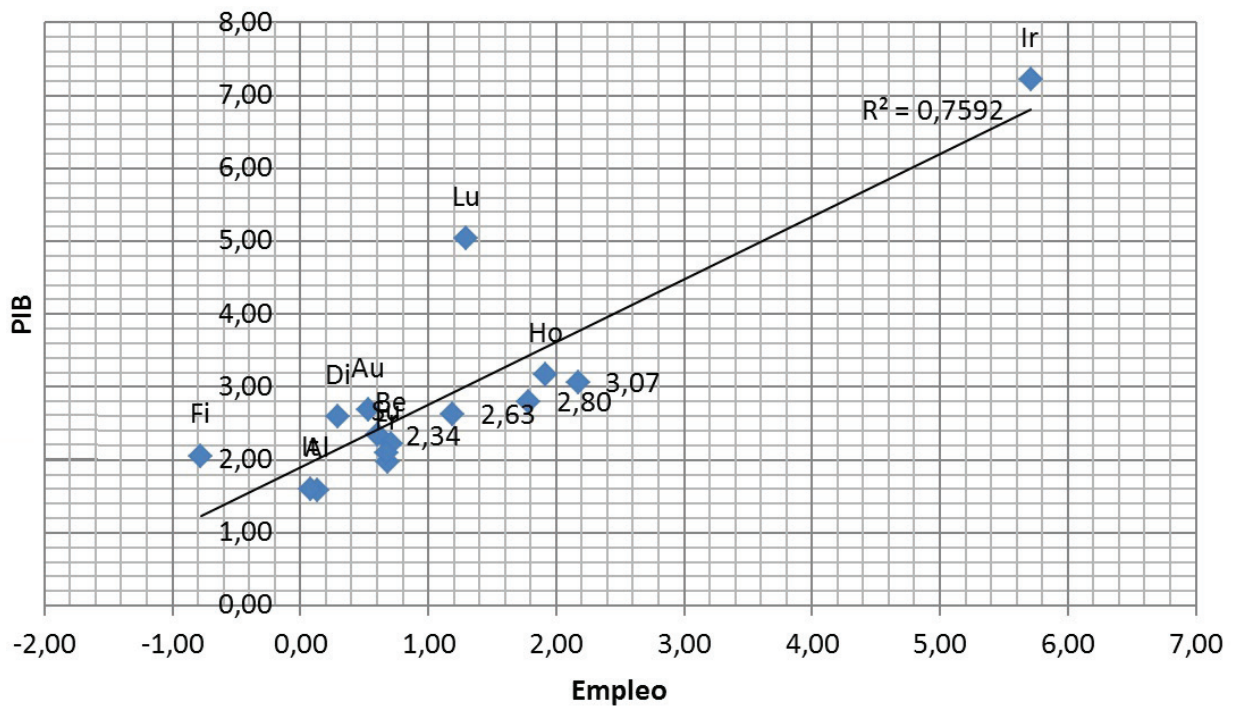
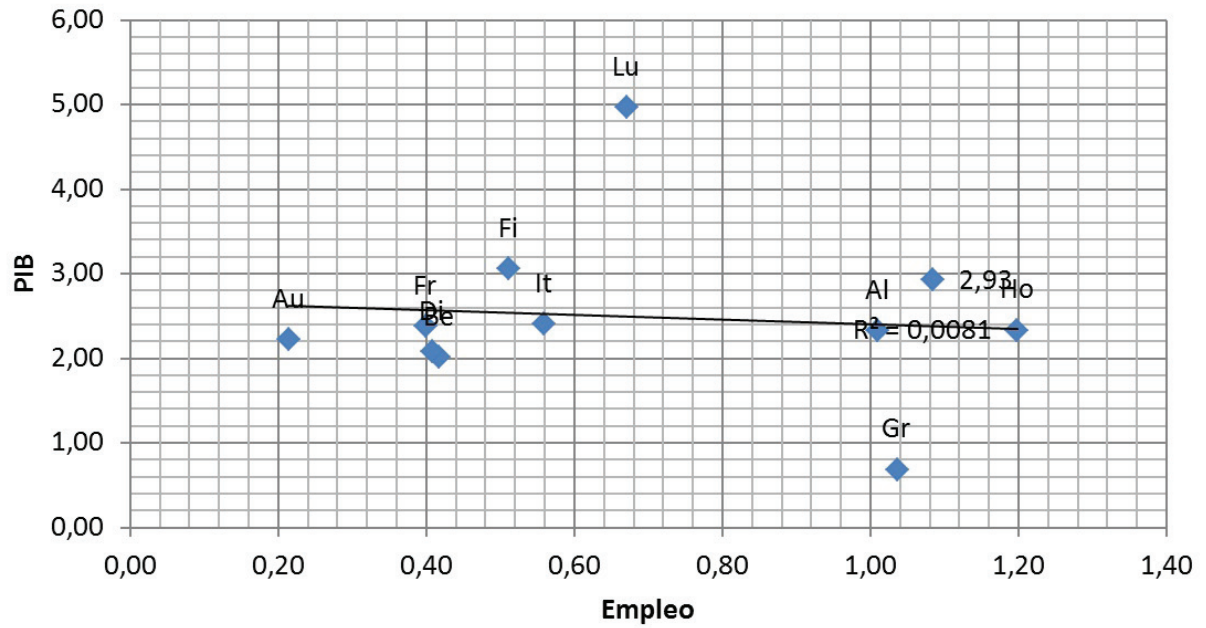
nivel de análisis agregado, uno de los nudos gordianos de nuestra argumentación: la existencia de una brecha entre el crecimiento y el empleo. Dicho en otras palabras, el determinante del aquél ha sido, en buena medida, los progresos alcanzados en la productividad laboral.

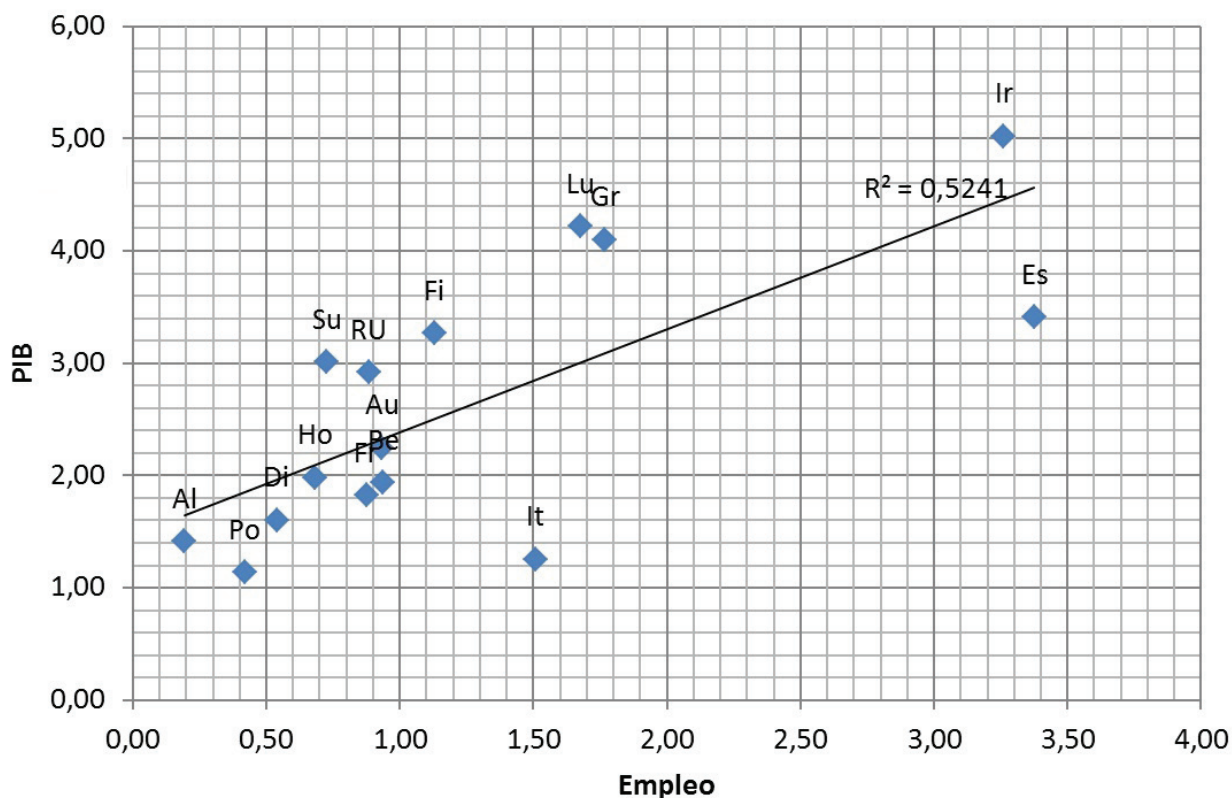
Para los años ochenta se dispone de información de 11 de los 15 países analizados (Bélgica desde 1981). Con la excepción de Grecia, economía en la que el número de puestos de trabajo progresa algo más deprisa que el producto, con el consiguiente deterioro de su productividad, en el resto se confirma la existencia de esa brecha.

Los datos correspondientes a los años noventa y al periodo 2000-2007 ya comprenden los 15 países comunitarios (Alemania, desde 1991). En ambos periodos se ha mantenido, en términos generales, la misma dinámica que en los años ochenta. Adviértase, sin embargo, que en algunos casos los aumentos en los niveles de empleo, aunque inferiores a los registrados en el PIB, son sustanciales. En los noventa, casi el 6% anual en Irlanda y cerca del 2% en Bélgica, Holanda y España. En el tramo 2000-2007, tanto en Irlanda como en España el crecimiento del empleo superó el 3% de promedio cada año, mientras que en Grecia, Luxemburgo e Italia se acercó al 2%; en este último país, como antes ocurriera en Grecia, el empleo creció con más intensidad que el producto.

La trayectoria seguida por las economías comunitarias confirma, en consecuencia, lo indicado en términos agregados para la UE15, en cuanto a la distancia entre la evolución del producto y el empleo (Grecia e Italia representan, en distintos momentos, excepciones a esta regla). Pero también destaca el hecho de que varias de estas economías han obtenido resultados notables en clave ocupacional, es decir, han generado un volumen significativo de puestos de trabajo. La cuestión reside más bien en su calidad y en la sostenibilidad de los modelos productivos desplegados.

**Gráfico 3. Relación entre PIB y empleo, 80s, 90s y 2000-2007
 (Crecimiento medio acumulado en cada período)**

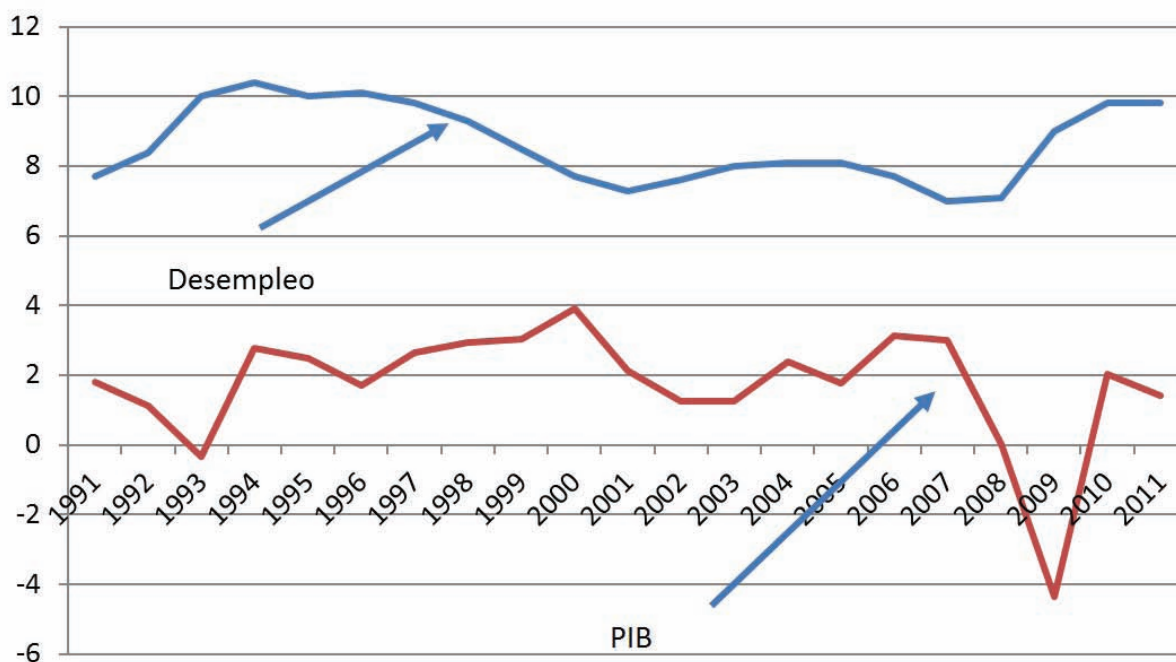




Fuente: *Ibidem*.

¿Cuál ha sido la evolución del desempleo? El gráfico siguiente compara las tasas de desempleo y el crecimiento económico de la UE15 para el período 1991-2011 (años para los que Eurostat ofrece información agregada de ambas magnitudes). Dos aspectos se solapan. Por un lado, el componente cíclico del desempleo (tiende a aumentar en los años de atonía y a reducirse en los de mayor dinamismo); por otro, su vertiente estructural, esto es, se mantiene en umbrales elevados, al margen del ciclo económico. Su nivel relativamente alto y la existencia de bolsas importantes (de difícil cuantificación) de economía sumergida desvelan con claridad las carencias en materia ocupacional presentes en el espacio comunitario. Esto quiere decir que el crecimiento obtenido en el período que nos ocupa, además de ser modesto, además de cosechar una limitada capacidad de empleo, no ha reducido de manera significativa y prolongada las cotas de desempleo.

**Gráfico 4. Relación entre PIB y desempleo en la UE15, 1991-2011
(Tasa de variación media anual porcentaje de la población activa)**



Fuente: *Ibidem*.

Quando se pone el foco en los países, nos encontramos con una situación muy dispar (cuadro 1). En los años ochenta, la brecha entre el que registraba más desempleo (España) y el que menos (Luxemburgo) era de casi 13 puntos porcentuales. En 2000-2007 la diferencia entre las dos posiciones extremas, ahora ocupadas por España (que se ha mantenido a la cabeza del *ranking* a lo largo de todo el período) y Holanda, era de unos 6 puntos.

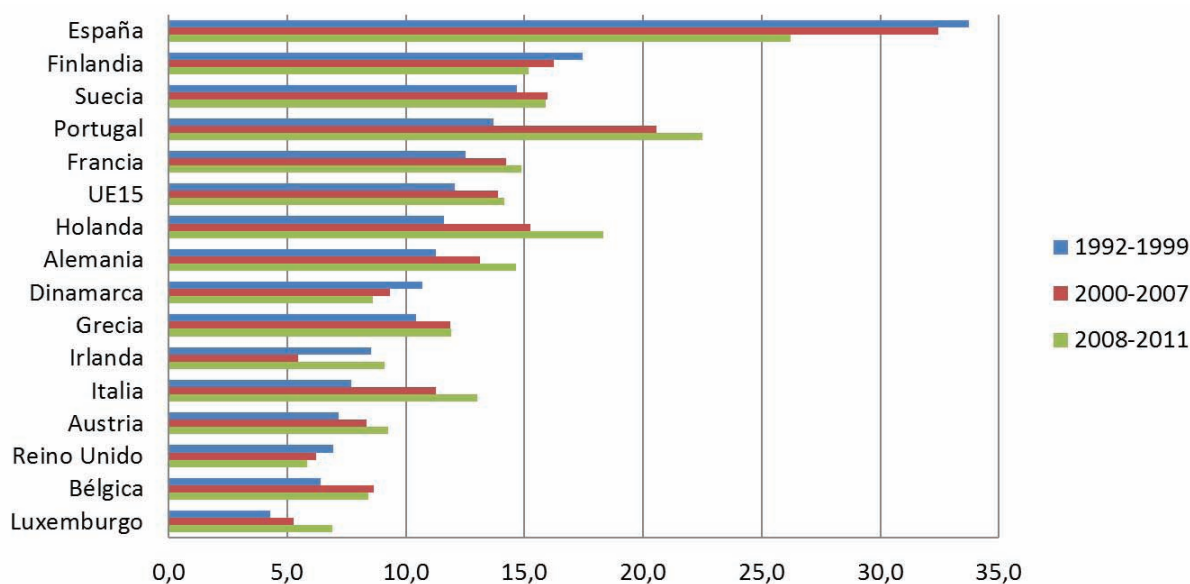
Cuadro 1. Tasa de desempleo (Porcentaje de la población activa)				
	80s	90s	2000-2007	2008-2011
Bélgica	9.27	8.50	7.86	8.18
Alemania		7.83	9.14	7.60
Francia	8.49	10.57	8.87	9.40
Italia	8.44	10.37	7.81	8.03
Luxemburgo	2.46	2.53	3.81	5.70
Holanda	7.95	5.11	3.59	4.08
Austria	2.74	3.92	4.49	4.78
Dinamarca	6.72	6.64	4.64	5.68
Finlandia	4.65	12.53	8.43	8.33
Suecia	2.51	7.60	6.70	8.13
Grecia	6.09	9.51	9.76	10.55
España	15.22	15.71	9.87	17.20
Portugal	7.28	5.52	6.56	9.28
Reino Unido	9.22	7.85	5.04	7.10
Irlanda	14.11	11.12	4.43	11.35

Fuente: *Ibidem*.

De cualquier modo, y esta es la tercera consideración que proponíamos, no se trata solo de la cantidad de empleo generada y del desempleo absorbido, sino de su calidad. Buena parte de los nuevos puestos de trabajo se caracterizan por sus bajos estándares; tanto por su mayor vulnerabilidad en cuanto a los ingresos relativos al puesto como por sus carencias en materia de condiciones laborales y derechos de los trabajadores. Estos empleos se encuadran, con eufemismo, en la categoría de la contratación “atípica”.

Las nuevas modalidades de contrato —temporales, a tiempo parcial, por obra y servicio— han adquirido relevancia y se han extendido, al margen de cuál sea el ciclo económico; al margen, incluso, del signo político del gobierno de turno. Así ha sucedido en la mayor parte de los países analizados con la contratación temporal (gráfico V), con las únicas excepciones de Finlandia y España. Precisemos que, con todo, nuestra economía lidera la temporalización de los contratos en la UE. Una evolución muy similar —tendencia general ascendente, con unas pocas excepciones— se observa en la contratación a tiempo parcial (gráfico VI).

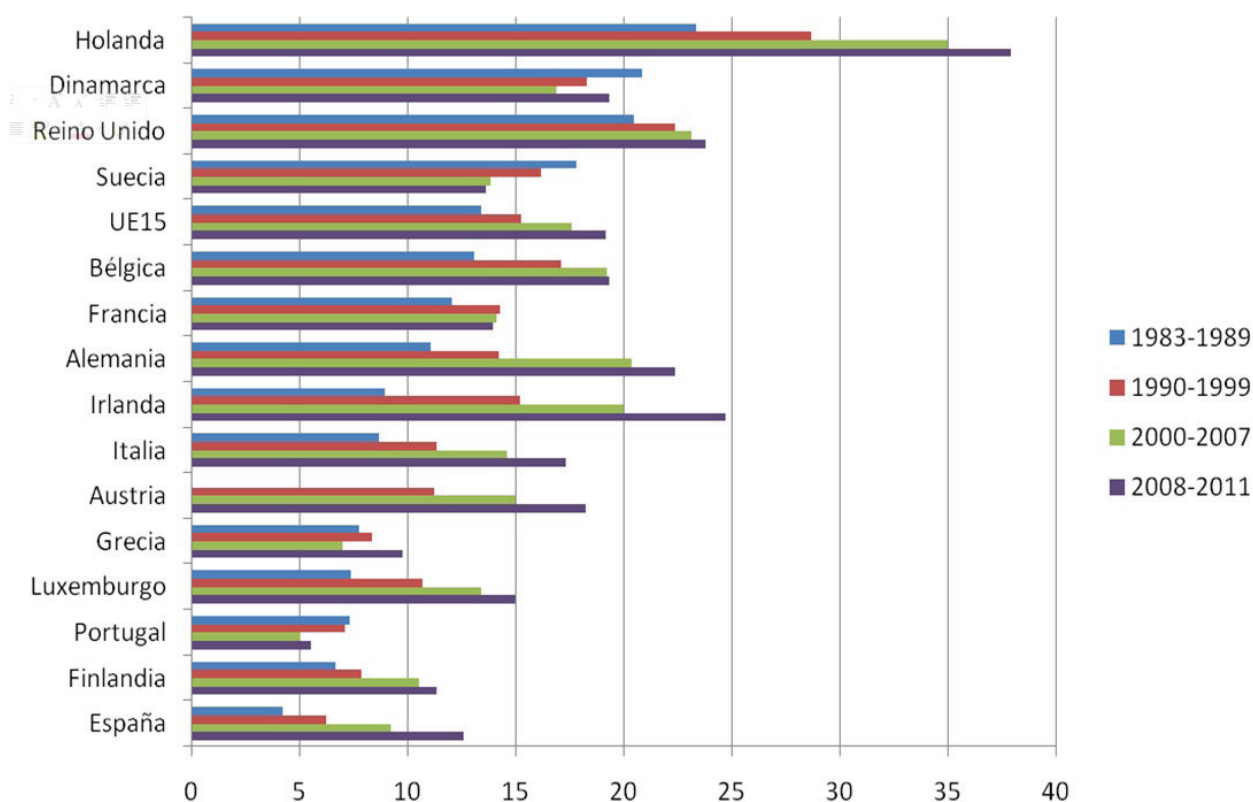
Gráfico 5. Trabajadores por cuenta ajena con contratos temporales (Porcentaje sobre el total de trabajadores por cuenta ajena)



Fuente: Elaboración propia con datos de Eurostat.

Notas: Faltan los datos de Francia y Suecia para 1992, Austria para 1992 y 1993 y Finlandia desde 1992 hasta 1996.

**Gráfico 6. Trabajadores con contratos a tiempo parcial
(Porcentaje sobre el total de los trabajadores)**



Fuente: OCDE.

La situación que se acaba de describir matiza la trillada afirmación, a la que antes nos referimos, de que la creación de empleo es el camino a través del que los trabajadores comparten los frutos del crecimiento.

Desde esta perspectiva, el problema se habría desplazado desde los aspectos meramente cuantitativos de las políticas ocupacionales hacia aquellos que presentan una vertiente más cualitativa, en la línea de lo que la Organización Internacional del Trabajo ha denominado "Empleo decente". Este es un concepto que integra las remuneraciones de los trabajadores (aspecto en el que nos detenemos a continuación) y las características y los derechos asociados al puesto de trabajo y al tipo de contrato.

2.2. Austeridad salarial y desigualdad de ingreso

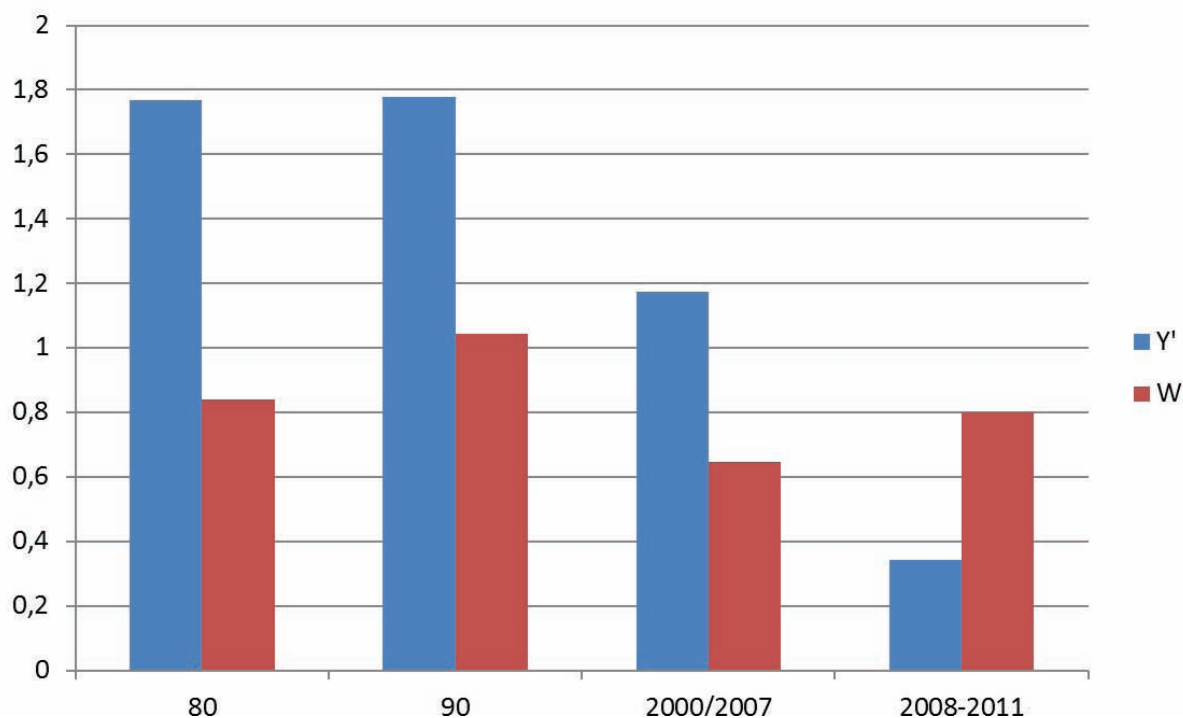
Como ya se ha apuntado, la economía convencional sostiene que el crecimiento económico, además de tener una repercusión positiva sobre los niveles de ocupación —presunción que hemos discutido en el apartado anterior— se traduce en salarios más elevados, como consecuencia del aumento en la demanda de trabajo por parte de las empresas y de la aparición de empleos de mayor calidad.

Lo cierto, sin embargo, es que desde la década de los ochenta los salarios reales de la población han progresado a un ritmo moderado. Sólo en la década de

los noventa superaron, ligeramente, el 1% de promedio anual. En los años previos y posteriores no se alcanzó esa cota.

El análisis del nexo entre la evolución de los salarios y la productividad del trabajo revela un asunto destacado de la dinámica económica. Durante las décadas doradas del capitalismo europeo el crecimiento de ambas variables estuvo relacionado. Por el contrario, en el período analizado ese vínculo se ha debilitado o incluso ha desaparecido, con el resultado de que los salarios se han descolgado de la trayectoria seguida por la productividad laboral (gráfico X). Ello es, por supuesto, compatible con que ciertas categorías de trabajadores puedan negociar subidas en sus remuneraciones que sigan, o superen, los objetivos de productividad de su empresa, todo ello en el marco de una negociación crecientemente descentralizada.

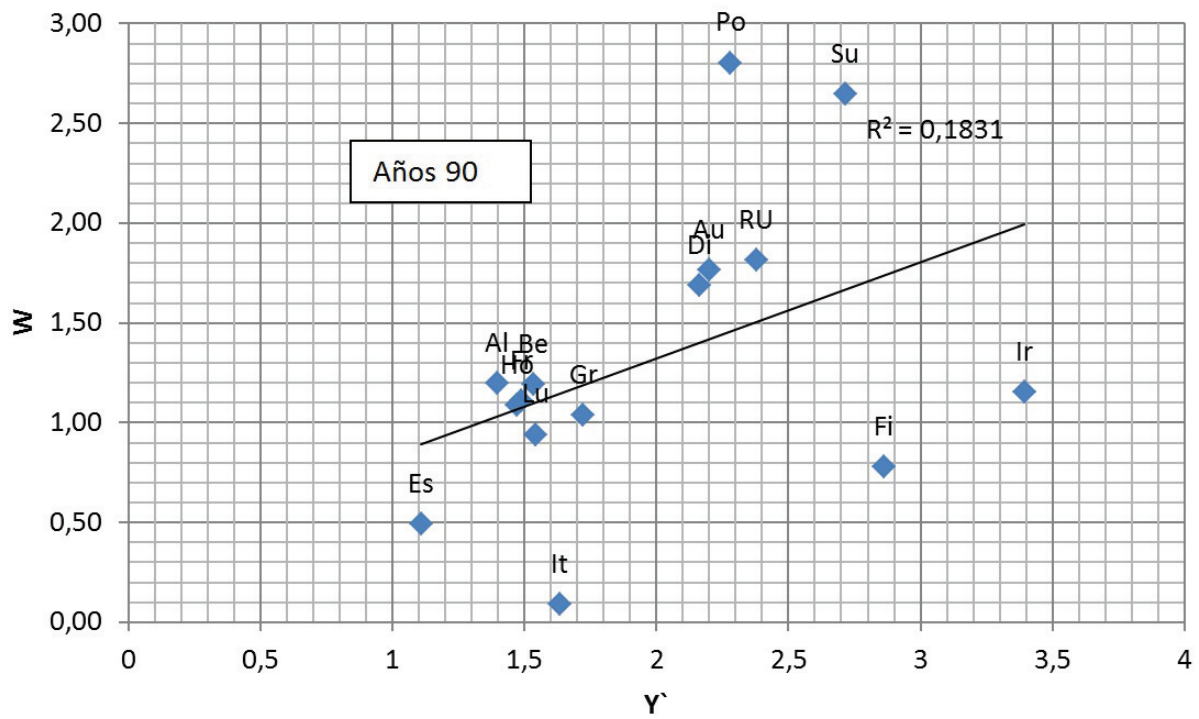
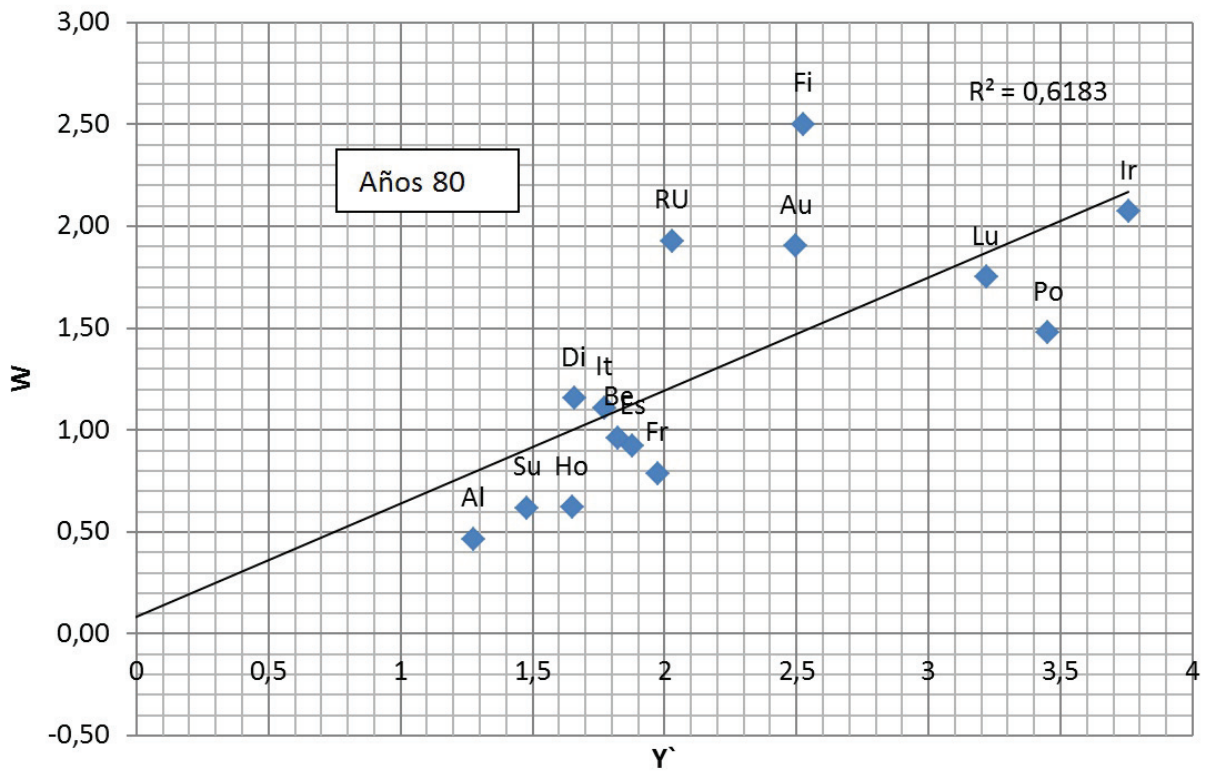
Gráfico 10. Relación entre la evolución de la compensación real por empleado y la productividad del trabajo en la UE15 (Crecimiento acumulado en cada período)

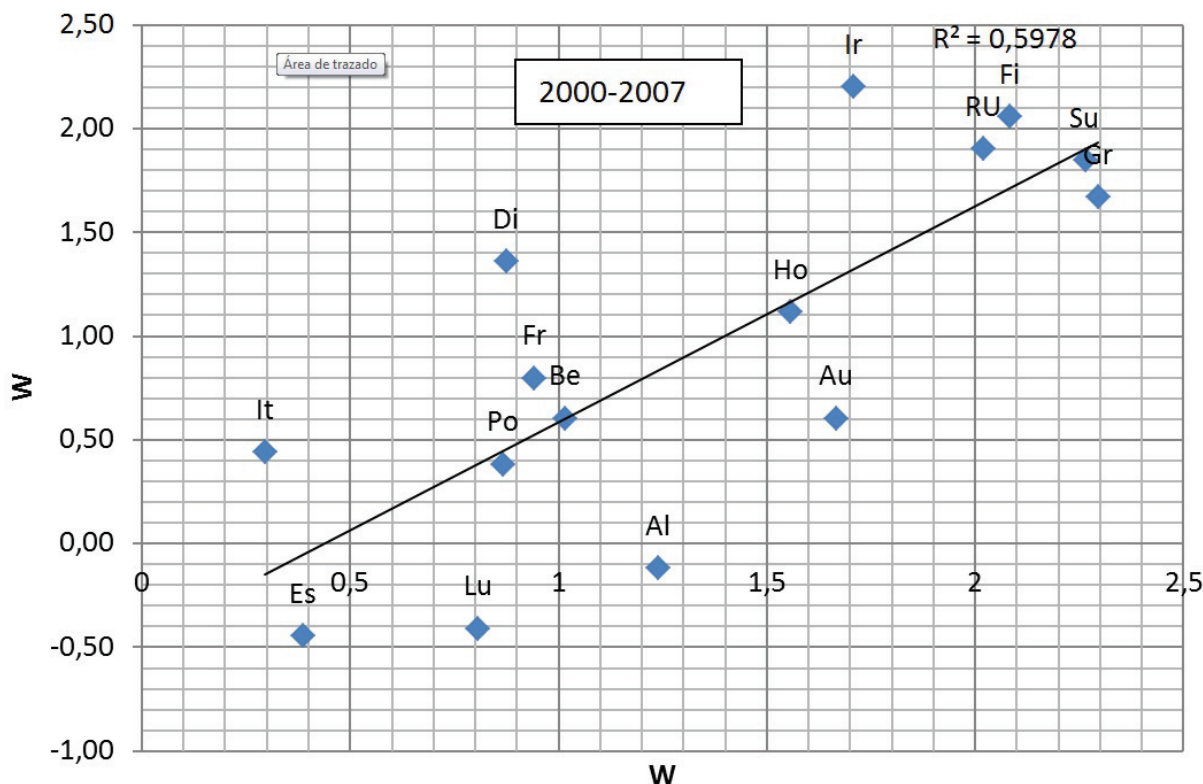


Fuente: Ob. Cit.

Esa tendencia general —la existencia de un retraso en el crecimiento de los salarios respecto al de la productividad del trabajo— queda, asimismo, confirmada en cada uno de los tres periodos para la mayor parte de las economías (gráfico XI). Las excepciones son Portugal, en la década de los noventa, e Irlanda, Dinamarca e Italia en los años 2000-2007.

Gráfico 11. Relación salarios-productividad. 80s, 90s y 2007-2011

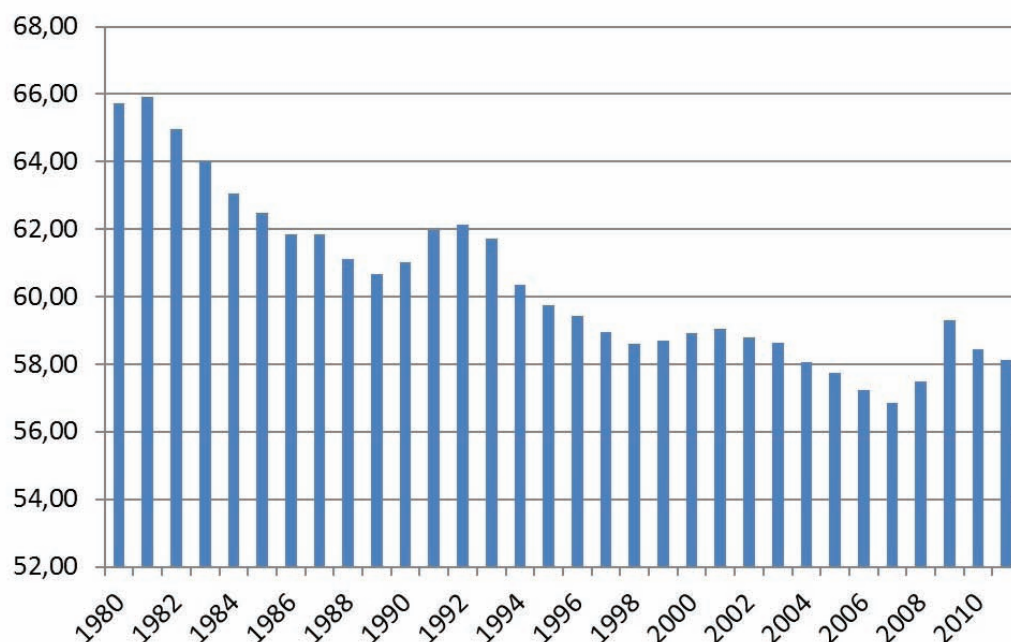




Fuente: *Ibídem*.

Como consecuencia de esa evolución, desde la década de los ochenta la parte de los salarios en el ingreso nacional ha mermado con carácter general en el conjunto de la UE15 y en la mayor parte de los países que la integran, incluidos aquellos que mejor simbolizaban el modelo de cohesión social que, al menos en teoría, impregnaba el proyecto europeo (gráfico IX). En abierta contraposición con esta tendencia, las rentas del capital han capturado una parte creciente del ingreso nacional, dando lugar a una dinámica fuertemente asimétrica.

Gráfico 9. Participación de los salarios en el PIB a precios de mercado, 1980-2011 (Porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con datos de AMECO.

Al igual que señalamos con respecto al empleo (diversidad de contratos y calidad de los puestos de trabajo), la categoría salario, como todos los índices sintéticos que recogen valores promedio, es un verdadero “cajón de sastre” que contiene muy diferentes situaciones y dinámicas. Téngase en cuenta que en el cómputo de los ingresos salariales se incluyen las remuneraciones de los directivos y de otros colectivos que disfrutaban de posiciones privilegiadas. Un informe reciente de la Organización Internacional del Trabajo, “World of Work”, señala que si se comparan las retribuciones obtenidas por los directivos de mayor nivel de las grandes empresas —salarios pactados más stock options y diferentes bonus— y los salarios medios, los primeros percibían más de 100 veces el ingreso de estos. Esa misma organización afirma que esas retribuciones han aumentado y lo continúan haciendo muy por encima de la media de los ingresos salariales.

Todo ello refuerza la idea de que las retribuciones de los trabajadores de inferior cualificación, así como los que tienen contratos más inestables y precarios, han experimentado una profunda y continua degradación salarial. En efecto, con un crecimiento medio de los salarios tan exiguo (y en España una reducción de los mismos) como el que refleja la información estadística disponible, y teniendo en cuenta el amplio abanico retributivo existente, parece claro que amplios segmentos de la población trabajadora han visto cómo sus ingresos se estancaban o incluso retrocedían, llegando en algunos años a perder capacidad adquisitiva.

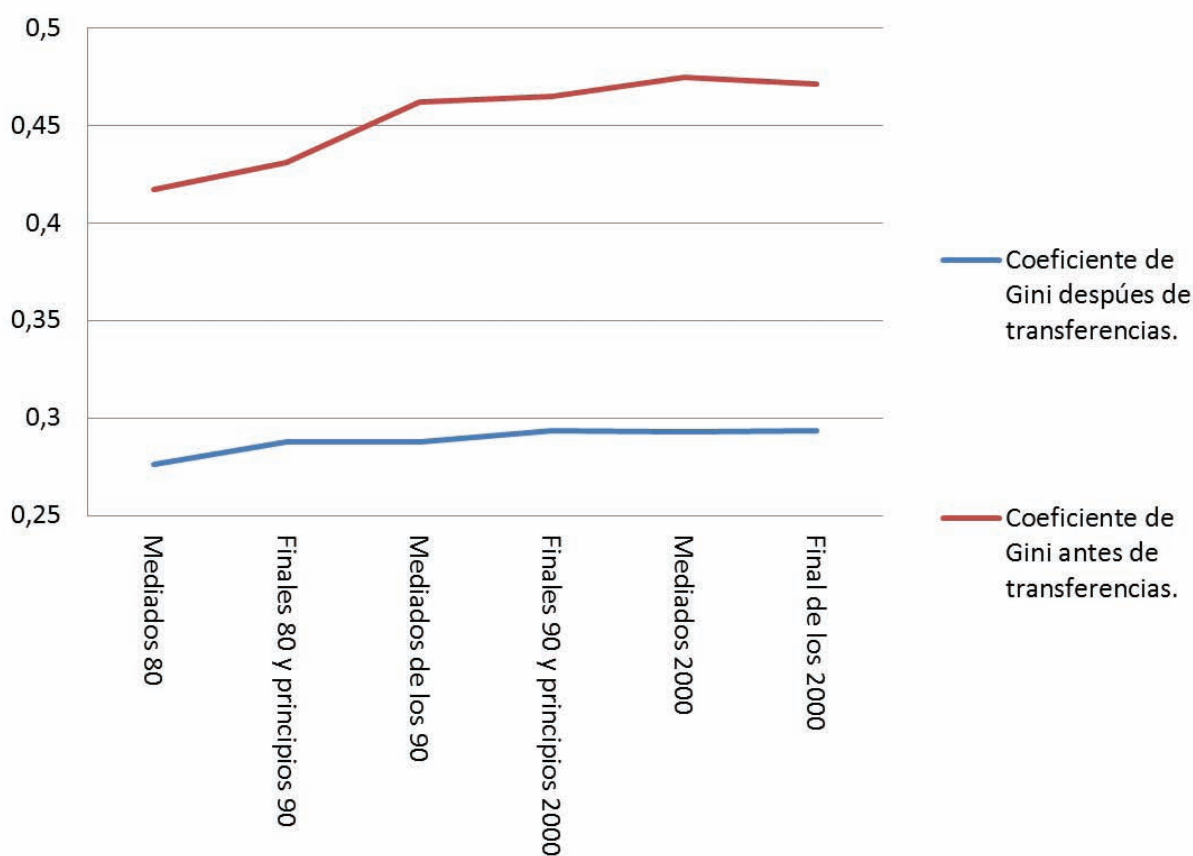
El resultado de esta dinámica —estancamiento de los salarios reales y pérdida de poder adquisitivo de los trabajadores— es que la UE ha conocido un

incremento en la desigualdad y en los niveles de pobreza (gráficos VII y VIII). El número de personas privadas de los recursos necesarios para llevar una vida digna en los países donde habitan también ha experimentado un inquietante crecimiento. No sólo se encuentran aquí aquellos grupos excluidos de la actividad económica, sino, cada vez más, trabajadores instalados en segmentos precarios del mercado laboral.

En efecto, si bien es cierto que los desempleados y ciertas minorías situadas en el margen de la estructura social son los colectivos más vulnerables, ha emergido con fuerza la categoría de “trabajadores pobres”. Dicha categoría —ligada a la reconfiguración de los mercados europeos de trabajo— recoge la problemática de aquellos individuos que, a pesar de tener un trabajo, tienen un nivel de ingresos situado por debajo del 60% del ingreso medio nacional, lo cual les priva de un nivel de vida aceptable. Se trata de personas que, aun teniendo un empleo, se encuentran cerca o por debajo del umbral de la pobreza, lo cual de nuevo invita a reflexionar sobre la mala calidad de una parte sustancial de las nuevas ocupaciones, o, dicho en otros términos, sobre la virtualidad del empleo como vía para salir de la pobreza.

Cada año aumenta el valor de este indicador en los países objeto de nuestra atención, existiendo, al mismo tiempo, notables diferencias entre ellos. Sin considerar los datos desagregados por modalidad de contratación, se aprecia una considerable distancia entre los países comunitarios. Los valores de Italia, Luxemburgo, Portugal, España y Grecia revelan unas tasas que en el periodo actual superan a la media europea; casi la doblan. Debe ser apuntado, asimismo, que con la excepción de Holanda, en el resto de los países de la UE15 ha empeorado la incidencia de los trabajadores pobres, mientras que Suecia y Dinamarca ven aumentar fuertemente los bajos valores que registraban al comienzo del periodo.

Gráfico 7. Coeficiente de Gini, antes y después de transferencias



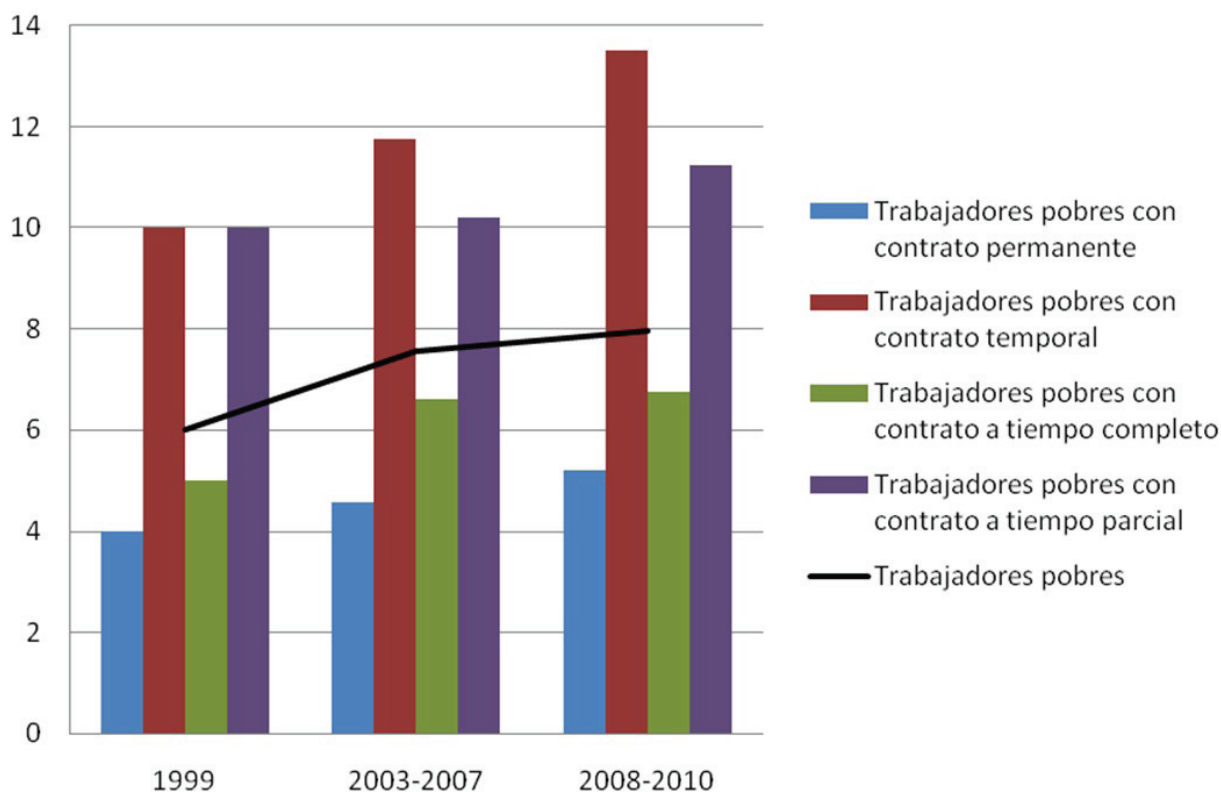
Fuente: Elaboración propia con datos de la OCDE.

Notas: Elaborado a través de la media simple de los datos presentados por cada país.

Existe limitación en los datos:

	Mediados 80	Finales 80 y principios 90	Mediados de los 90	Finales 90 y principios 2000	Mediados 2000	Final de los 2000
Gini después de transferencias	UE14 (sin datos de Portugal)	UE9 (sin datos de Austria, Bélgica, Grecia, Finlandia, Irlanda y Luxemburgo)	UE15	UE15	UE15	UE15
Gini antes de transferencias	UE10 (sin datos de Austria, Francia, Irlanda, Portugal y España)	UE7 (sin datos de Austria, Bélgica, Francia, Finlandia, Grecia, Irlanda, Luxemburgo y España)	UE12 (sin datos de Austria, Irlanda y España)	UE12 (sin datos de Austria, Irlanda y España)	UE13 (sin datos de Irlanda y España)	UE13 (sin datos de Irlanda y España)

**Gráfico 8. Trabajadores pobres, según modalidades de contratación, UE15
(Porcentaje sobre el total de los trabajadores por cuenta ajena)**



Fuente: Para el año 1999 los datos proceden de Eurostat chronos (ECHP 1999) y para el resto de años de Eurostat.

Nota: La definición de *trabajador pobre* engloba aquellos trabajadores que perciben unos ingresos inferiores al 60% de la mediana de los ingresos medios.

Para concluir: Otras miradas, otras políticas

La principal conclusión del trabajo es que la ecuación crecimiento igual a cohesión social no ha funcionado en la UE15, ni en la dirección ni tampoco en la intensidad pronosticada desde la economía convencional. En los dos planos donde hemos centrado la argumentación —empleo y salarios— se evidencian fisuras de desigual entidad, pero sin duda significativas, que contravienen la presunción de que existe un puente desde el crecimiento a la cohesión social. Dicho en otros términos, las ganancias que se derivan de ese crecimiento se reparten de manera desigual y, por esa razón, no garantizan per se más bienestar social; antes al contrario, dicho aumento puede discurrir en paralelo a la degradación de las condiciones de vida de la mayor parte de la población y, muy en especial, de los colectivos más vulnerables.

La dinámica económica ha creado poco empleo en términos netos, insuficiente para reducir de manera sustancial los niveles de desempleo. Los salarios han crecido, en el mejor de los casos, de manera moderada y se han apropiado de una limitada parte de los aumentos de productividad obtenidos. La desigualdad en la renta y la riqueza ha progresado y el número de pobres ha aumentado, también entre los que tienen un puesto de trabajo.

Naturalmente, este escenario debe ser matizado y concretado en cada uno de los países comunitarios, pero más allá de esas singularidades emerge como tendencia general un escenario de esas características, y lo hace en periodos previos a que la crisis se dibujase en el horizonte. De ahí la importancia y la necesidad de una reflexión que trascienda las urgencias de la coyuntura, para así situarse en los procesos estructurales que han configurado la dinámica económica comunitaria.

El análisis de las causas profundas de esta deriva es crucial, tanto desde el punto de vista de la reflexión teórica como de la implementación de las políticas económicas. Este debate ha quedado fuera de foco, cuando las economías comunitarias aún se encuentran atrapadas en la crisis y cuando las estrategias de rigor presupuestario han capturado las políticas económicas aplicadas por los gobiernos y por Bruselas. En este contexto, la reivindicación de políticas orientadas al crecimiento parecería ofrecer una salida al bucle "recesión-austeridad", cuya retroalimentación ha situado a varias de las economías del sur de Europa en una situación crítica. Es urgente, desde luego, impulsar un drástico viraje en la actual deriva. Dicho viraje, ahora, se ve favorecido por el reconocimiento por parte de algunos de los gobiernos más comprometidos en la aplicación de las denominadas políticas de austeridad y, sobre todo, por el triunfo del candidato socialista a la presidencia francesa, François Hollande. Cambio político que abre un escenario menos monolítico, más abierto, que amplía el espacio social, político y mediático para la consideración de otras políticas o, al menos, para la flexibilización de las actuales. Todo es, sin duda, positivo, pero claramente insuficiente, incluso puede desplegar una cortina de humo sobre aquellos problemas de índole estructural que han impregnado la dinámica económica europea. Invocar como objetivo supremo el retorno al crecimiento y la defensa de la Europa social pasa por alto que, como hemos puesto de manifiesto en el texto, el crecimiento de la Unión Europea en las últimas décadas se ha dado en paralelo a una importante fractura social.

¿Qué características deben tener los modelos productivos? ¿Cómo distribuir de manera equitativa las mejoras de la productividad? ¿Qué papel se reserva a los espacios sociales e institucionales? La superación de la crisis y el bienestar de la población dependerán de cómo se contesten estas y otras preguntas concernientes con la calidad y la sostenibilidad del crecimiento y con la distribución del ingreso y la riqueza.

Bibliografía:

- Aiginger, K. (2005): "Towards a New European Model of a reformed Welfare State: An alternative to the United States Model", *Economic Survey of Europe*, nº 1.
- Artus, P. (2010): "La fin du mythe de la convergence dans le zone euro", *Flash Économie. Recherche économique*, 22 de diciembre, Nº 695.
- Auer, P. (2006): «Perspectives. The Internationalization of Employment: A challenge for fair globalization?», *International Labour Review*, vol. 145, nº 1-2.
- Becker, F. (2011): "El factor institucional en la crisis económica española", *Revista del Insti-*

tuto de Estudios Económicos. nº 2/2011, pp. 53-79.

- Boyer, R. (2012): "The Four Fallacies of Contemporary Austerity Policies: the Lost Keynesian Legacy", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 36.
- Burtless, G. (2007): "Globalization and income polarization in rich countries", *Issues in Economic Policy*, Abril, nº 5.
- Enderlein, H., Bofinger, P. et al (2012): «Completing the Euro. A road map towards fiscal union in Europe. Report of the Tommaso Padoa-Schioppa Group», *Notre Europe*.
- Felipe, J. y Kumar, U. (2011): "Unit labor costs in the Eurozone: The competitiveness debate again", *Working Paper. Levy Economics Institute*, nº 651.
- Flores, G. (2007): "Disparidades en la Unión Europea ampliada y política de cohesión", *Claves de la Economía Mundial*, ICEX-ICEI, Madrid.
- Freeman, Richard B. (2005): "Labour Market Institutions Without Blinders: The Debate Over Flexibility and Labour Market Performance", *International Economic Journal RIEJ*, vol. 19, nº 2, pp. 129-145.
- (2007) "Searching for the EU Social Dialogue Model", in Nicola Acocella and Riccardo Leoni (eds.), *Social Pacts, Employment and Growth: A Reappraisal of Ezio Tarantelli's Thought*, Physica-Verlag, Heidelberg.
- Gambarotto, F. y Solari, S. (2008): *European capitalisms and variety of core-periphery patterns*, 5th International Conference "Development in economic theory and policy". 10-11 de Julio de 2008.
- Georgescu-Roegen, N. (1971): *La ley de la entropía y el proceso económico*, Fundación Argentaria-Visor distribuciones, Madrid, 1996.
- Husson, M. (2011): "La nouvelle phase de la crise", *ContreTemps*, nº 9, 2011.
- International Labour Office (2009): *Global Wage Report Update*, ILO.
- (2010): *Global Wage Report 2010/11. Wage policies in time of crisis*, ILO.
- International Labour Organization (2008): "World of Work Report 2008. Income inequalities in the age of financial globalization", ILO, Ginebra.
- (2010): *World of Work Report 2010. From one crisis to the next?*, ILO. IILS, Ginebra.
- (2012): *Global employment trends 2012. Preventing a deeper job crisis*, International Labour Office, Ginebra.
- International Monetary Fund (2004): "Fostering structural reforms in industrial countries", *World Economic Outlook. Advancing Structural Reforms*, IMF, Washington D.C.
- Khor, M. (2000): "Globalization and the South: Some Critical Issues", *Discussion papers. United Nations Conference on Trade and Development*, nº 147.
- Klugman, J. E. A. (2002): «Poverty in the Transition: Social Expenditures and the Working-age Poor», *Innocenti Working Papers* (UNICEF), vol. 91, marzo 2002.
- Krugman, P. (1994): "Past and Prospective Causes of High Unemployment," *Economic Review* (Federal Reserve Bank of Kansas City), pp. 49-98.
- Lapavitsas, C. et al (2010): "Eurozone Crisis: Beggar thyself and thy neighbour", *RMF occasional report*, Marzo de 2010.
- Latouche, S. (2009): *La apuesta por el decrecimiento*, Icaria. Madrid.
- Martínez González-Tablas, A. (2000): *Economía política de la globalización*, Ariel, Barcelona.
- Matkovic, T., Sueur, Z. et al (2007): "Inequality, poverty, and material deprivation in new and older members of the European Union", *Croatian Medical Journal*, vol. 48, nº 5.
- Naredo, J. M. (2003): *La economía en evolución*, Siglo XXI, Madrid.
- Nickell, S., Nunziata, L. y Ochel, W. (2005): "Unemployment in the OECD since the 1960s: What Do We Know?", *The Economic Journal*, vol. 115.
- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) (2002): *OECD Employment Outlook*, OECD, Paris..

------(2006) *OECD Employment Outlook*, OECD, Paris.

Onaran, Ö. (2009): "A crisis distribution", *Economic & Political Weekly*, vol. XLIV, nº 13.

Pollin, R. (2008): *Is full employment possible under globalization?* Lecture organized by the National Jobs for All Coalition, Columbia University Seminars on "Full Employment, Social Welfare and Equity" and "Globalization, Labor and Popular Struggles".

Rodrik, D. (2002): "Feasible globalizations", *Discussion Paper Series*, nº 3524, CEPR.

Ruesga, S. (2010): «Un escenario de reforma laboral en España: modernización de la negociación colectiva», *Principios*, nº 17.

Sapir, A. (2005): *Globalisation and the Reform of European Social Models*, Informe presentado en la European Union´s Finance Ministers and Central Bank Governors (ECOFIN).

Sapir, J. (2012): *Monnaie unique: L'heure du bilan*, CEMI-EHESS, IRSES-FMSH.

Stockhammer, E. (2011): «Wage-led growth: An introduction», *International Labour of Journal Research*, 2011, vol. 3, nº 2.

Stockhammer, E. (2009): *The finance-dominated accumulation regime, income distribution and the present crisis*, abril. Consultado en: <http://www.wu.ac.at/inst/vw1/papers/wu-wp127.pdf>.

Wiklund, J. (2006): "Working document: Researching Growth – Challenges and Suggestions", *Jönköping International Business School (JIBS)*, Suecia.

¿QUÉ TEORÍA? LA TEORÍA EN *MAD MONEY*

SUSAN STRANGE*

RESUMEN:

Mad Money (Manchester University Press, 1998) es la versión completamente reescrita y actualizada de *Casino Capitalism* (Blackwells, 1986). Se ha sugerido —de ambos volúmenes— que no había en ellos una teoría subyacente en la discusión de Strange sobre el sistema financiero internacional. Esto, argumenta Strange en este *working paper*, no es en absoluto el caso. Los dos volúmenes se sustentan, siempre implícitamente y a veces explícitamente, en los temas dominantes del trabajo de Strange desde la publicación de "International Relations and International Economics: A Case of Mutual Neglect", *International Affairs*, 46, (2), 1970. Se trata de tres temas: primero, una necesidad de privilegiar las políticas del sistema financiero internacional en el estudio de las relaciones internacionales; una disciplina miope desde hace mucho, concentrada en el conflicto violento y en la guerra entre estados, a expensas de todo el resto. Segundo, una necesidad de ir más allá de la teoría política y económica liberal y de reconocer el significado del "poder estructural" en el sistema internacional. Tercero, una necesidad de reconocer que las "áreas de ignorancia significativa" dentro de nuestra comprensión del rol del sistema financiero internacional en una era de revolución tecnológica y globalización son cada vez mayores. Para Strange, el poder estructural del capital no es constante y, por ende, no puede acomodarse en la lógica de la economía liberal. Así, usando la definición de "loco" del diccionario —comportamiento errático, impredecible e irracional que daña no solo a quien lo sufre sino también a otros—, tenemos, como ella dice, un "dinero loco".

PALABRAS CLAVE:

Dinero; finanzas; relaciones internacionales.

TITLE:

What Theory? The Theory in Mad Money

ABSTRACT:

Mad Money (Manchester University Press, 1998) is the completely rewritten and updated version of *Casino Capitalism* (Blackwells, 1986). It has been suggested —of both volumes— that there was no theory underlying Strange's discussion of the international financial system in them. This she argues in this Working Paper is emphatically not the case. Both volumes always implicitly, and often explicitly, are underpinned by the dominant themes that are reflected in Strange's work since the publication of "International Relations and International Economics: A Case of Mutual Neglect", *International Affairs*, 46 (2) 1970. These themes are threefold: Firstly a need to privilege the politics of the international financial system in the study of international relations; a discipline too long myopic in its focus on violent conflict and war between states at the expense of all else. (ii) A need to go beyond liberal political and economic theory and recognise the significance of "structural power" in the international system. (iii) A need to recognise that "the areas of significant ignorance" in our understanding of the role of the international financial system in an era of technological revolution and globalisation are becoming greater rather than smaller. For Strange, the structural power of capital is not constant and, therefore, cannot be accommodated in the logic of liberal economics. Thus, using the dictionary definition of mad —erratic, unpredictable, irrational behaviour, damaging not only to sufferers but also to others— we have, as she puts it "mad money".

KEYWORDS:

Money; finance; international relations.

*Susan STRANGE (1923 – 1998) fue profesora de Relaciones Internacionales de la London School of Economics and Politics, fundadora del Centre for the Study of Globalisation and Regionalisation de la Universidad de Warwick y de la British International Studies Association, además de presidenta de la International Studies Association.

El texto original del presente fragmento es: STRANGE, Susan, "What Theory? The Theory in Mad Money", Working Paper No. 18/98, Centre for the Study of Globalisation and Regionalisation, Universidad de Warwick, Coventry, Reino Unido, Diciembre de 1998. Disponible en: <http://www2.warwick.ac.uk/fac/soc/csgf/research/workingpapers/1998/wp1898.pdf>

Susan Strange, 1923-1998

Este Working Paper estaba en preparación en el momento en que sobrevino la prematura muerte de Susan Strange. Fue lo último que Susan escribió. Estaba sin terminar y sin corregir. Lo publicamos aquí “tal cual”. Hacemos esto porque sabemos cuánto desaprobaba Susan que alguien editase —de hecho, manipulase— su trabajo. ¡Era bien conocida por haber dicho a los editores que no aceptaría correcciones de “veinteañeros con un grado en crítica literaria” que destrozaran su texto!

En el momento de su fallecimiento, Susan era *Senior Fellow* en el Centro para el Estudio de la Globalización y Regionalización (*Centre for the Study of Globalisation and Regionalization, CSGR*), y profesora de Política Económica Internacional en la Universidad de Warwick, donde estuvo los últimos cinco años de su vida profesional tras regresar a Reino Unido desde el *European University Institute*, institución en la que también fue profesora de Política Económica Internacional.

A lo largo de su carrera también fue corresponsal en Washington de *The Observer* (y a los 23, tal vez la corresponsal más joven en la Casa Blanca), periodista del *Economist*, *Senior Research Fellow* en Chatham House, y durante diez años, entre 1978 y 1988, profesora Montague Burton de Relaciones Internacionales en la London School of Economics and Political Science.

Entre sus otros trabajos están “Sterling and British Policy” (OUP, 1971); “States and Markets” (Pinter, 1988); “Rival States, Rival Firms”, con John Stopford (CUP, 1992) y “The Retreat of the State” (CUP, 1996). Susan fue co-fundadora de la Asociación Británica de Estudios Internacionales, presidenta de la Asociación Americana de Estudios Internacionales (un honor solo conferido también a otro no estadounidense). Ha dejado detrás de sí a una generación de antiguo alumnos de licenciatura que son ahora significativos académicos y creadores políticos por derecho propio por todo el mundo. Dejó una impresión en todos aquellos que fueron suficientemente afortunados como para gastar tiempo en su presencia. La idea del CSGR debe mucho a su inspiración. Todos los que la conocieron en Warwick la echan mucho de menos.

Richard Higgott, 3 de diciembre de 1998

¿Qué Teoría? La Teoría en *Mad Money*

“Aunque los analistas admiten de buena gana que el comercio internacional y la inversión tienen importantes implicaciones para la distribución de la riqueza y del poder entre las naciones, no existe un acuerdo similar sobre el significado del sistema monetario internacional”.

Así comenzaba Bob Gilpin el cuarto capítulo de *“The Political Economy of International Relations”* titulado *“International Monetary Matters”*. Y continuaba diciendo:

“Un sistema monetario que funcione bien es el nexo crucial de la economía internacional... un prerrequisito para una economía mundial próspera... El dinero y los flujos financieros empujan ahora los flujos comerciales y se han convertido en los enlaces más cruciales entre las economías nacionales. En consecuencia, la eficiencia y la estabilidad del sistema monetario internacional son factores prioritarios de la economía política internacional”.

Esto se escribió hace más de una década, en 1986. Gilpin argumentaba que el mayor rol del sistema monetario internacional constituía “una revolución virtual en la política mundial”. Era una revolución que casi nadie en relaciones internacionales, o incluso en los estudios de comercio internacional, reconocía o escribía sobre ello. Un silencio ensordecedor siguió al toque de rebato de Gilpin¹. Una razón puede haber sido que no distinguió claramente entre el “sistema monetario internacional” que gobernaba los tipos de cambio entre monedas nacionales y “sistema financiero internacional” que gobernaba la creación, el acceso y el comercio con crédito. De hecho, solo cinco de más de cincuenta páginas del capítulo se centran en lo que he llamado las “estructuras financieras” de la economía política. Como el debate público desde mediados de los sesenta, y consecuentemente la gran cantidad de escritos académicos de economistas y otros, se concentró en las cuestiones monetaria y de tipo cambio y no en la organización y la gestión del crédito, apenas era sorprendente que esas cinco páginas revolucionarias fuesen pasadas por alto tanto por los estudiantes como por los colegas de Gilpin de relaciones internacionales (Gilpin 1987; 118-123).

(Un ejemplo de este sesgo que salta a la vista fue el temprano e influyente trabajo de Keohane y Nye, *Power and Interdependence* (1977). Pese a que su estudio comparativo de las relaciones entre EEUU y Canadá y entre EEUU y Australia afirmaba enfocarse en las dos cuestiones del dinero y de los océanos, la definición de la cuestión del dinero no solo era hasta cierto grado estatocéntrica sino que también estaba estrechamente confinada a las preguntas sobre la moneda y los

¹ Mi propio trabajo, *Casino Capitalism* (1986, reimpresso en 1997), surgió desde el gran libro de texto de Gilpin. Evolucionó desde trabajos anteriores sobre la libra esterlina (Strange, 1971) y sobre la historia económica y financiera en los sesenta (Strange, 1976). Los presupuestos básicos son los mismos que los de Gilpin y sugería algunas hipótesis proto-teóricas sobre las causas y las consecuencias de la “revolución virtual” de Gilpin.

tipos de cambio. No había nada sobre los flujos de capital, ni sobre el «régimen» informal que gobierna la asignación del crédito transnacional.)

De todas formas, doce años es mucho tiempo para que el pronunciamiento desafiante de un reconocido líder de una disciplina académica como Gilpin pase inadvertido. ¿Cómo podemos explicar este largo abandono, este largo y ensordecedor silencio?

La respuesta para mí reside en las suposiciones básicas que subyacen en el estudio de las relaciones internacionales y en la problemática relacionada que define a la disciplina. La suposición básica es que la política mundial —relaciones internacionales— es conceptualmente diferente a la política nacional/doméstica, y debe por ello ser estudiada separadamente, preferentemente en departamentos universitarios separados, o en cursos de estudio separados. La suposición se toma directamente de los juristas internacionales que argumentaban tempranamente que el derecho internacional era diferente del derecho local en el sentido de que no se sustentaba en una autoridad política establecida y en instituciones estables con responsabilidad jurídica. Era fluido mientras que el derecho local era mucho más estático. La mayoría era derecho consuetudinario. Las sentencias de los tribunales internacionales, a diferencia de las de los tribunales nacionales, no siempre se podían llevar a cabo. Si esto no era el resultado de un estado de anarquía en la política mundial, era seguramente el resultado de la ausencia de una autoridad política global que sostenga el derecho internacional.

Hoy día, es verdad, esta marcada diferencia entre el derecho internacional y el derecho doméstico, y, de manera correspondiente, entre la política internacional (incluyendo las políticas exteriores) y la política doméstica, se está cuestionando ampliamente (Keohane y Milner, 1996²; Rosenau, 1997). Las evidencias de solapamiento y de influencia recíproca son abundantes. Lo que todavía falta es alguna teoría explicativa de por qué esto ha pasado; acuñar términos sin atractivo como «fragmegración»² no sustituye a una teoría (Rosenau, 1977).

Algo más importante para explicar el largo abandono de las políticas del sistema financiero internacional en la literatura de relaciones internacionales, es la problemática central aceptada por la gran mayoría de académicos contemporáneos involucrados en el estudio y enseñanza de las relaciones internacionales/política mundial. Esta problemática central es la prevalencia del conflicto violento y de la guerra entre los estados. El trasfondo histórico de esta selección es importante; la coincidencia de masacres en dos guerras mundiales con un interés académico en las cuestiones de la guerra y la paz, resaltó la importancia de estudiar la política mundial. También favoreció a los realistas de los años treinta (E.H.Carr, Georg Schwarzenberger, Frederick Schuumann, y otros, la mayoría refugiados alemanes) y cincuenta del siglo pasado (John Herz, Hans Morgenthau y —a lo mejor por

² N. de T.: En el texto, literalmente "*fragmegration*". Susan Strange se refiere al término de Rosenau, que lo utilizaba para denominar la combinación de "fragmentación" e "integración".

encima de todos— Ken Waltz) sobre los idealistas de los años veinte³.

Buscad en las listas de libros de los cursos de relaciones internacionales actuales, y es asombrosa la ausencia de cualquier discusión sobre las finanzas internacionales, de cómo funcionan y de cómo se gestionan, o de cómo se gestionan mal. Echad un vistazo a los textos más utilizados —Holsti, Waltz (1979), Ray (sexta edición, 1995), Aron (1973), Bull (1978). Encontraréis en algunos de estos textos capítulos añadidos sobre corporaciones transnacionales, sobre cuestiones éticas o medioambientales, añadiendo actores secundarios a la lista de reparto del sistema estatocéntrico. No encontraréis análisis sobre el rol del crédito en las políticas de la economía de mercado mundial, ni siquiera sobre las políticas de las relaciones financieras inter-nacionales.

O buscad en la extensa literatura ahora dedicada a las teorías de relaciones internacionales. No hay nada ahí sobre la estructura financiera internacional y sobre cómo puede afectar al poder y a la riqueza de los estados. Y eso que el ejemplo principal de Japón está ahí, antes percibido como el líder de un tercer bloque económico que desafiaba el liderazgo tanto de EEUU como de Europa. Qué más aparte de las finanzas internacionales sirve de explicación para las diferentes percepciones de 1998: Japón como el enlace débil en la economía de mercado mundial, dependiente del apoyo e EEUU, con su recuperación desde un profundo desorden financiero retrasada por sus propias instituciones políticas. Hace pocos meses, he buscado en vano en esta literatura de la teoría de relaciones internacionales la más leve indicación de preocupación sobre las finanzas. No hay nada⁴.

Incluso los neogramscianos y otros teóricos críticos que habitualmente no se inhiben cuando llega la hora de criticar al sistema capitalista, sorprendentemente han tenido poco que decir sobre el rol de las finanzas, y de la política financiera, en decidir sobre la cuestión central de la política económica internacional de “¿Quién se beneficia?”.

Si la miopía de los teóricos de relaciones internacionales se deriva de su

³ El primer, y a largo plazo más influyente, trabajo de Waltz, *Man, the State and War* (1954) planteó la cuestión básica de si las guerras eran causadas por la naturaleza humana, por el carácter de los estados que reclaman soberanía territorial o por el sistema de estados que asegura la competencia entre ellos por el poder y la riqueza. Como concluyó Waltz, “la guerra será perpetuamente asociada a la existencia de estados soberanos separados... no existe ningún proceso consistente y fiable para reconciliar el conflicto de intereses que inevitablemente surge entre unidades similares en condiciones de anarquía» (Waltz, 1954; 238). Su libro posterior, *Theory of International Politics* (1979) no alteraba sus suposiciones realistas básicas, ni tampoco su concepción esencialmente estatocéntrica de la política mundial. (Véase su entrevista de 1993 con Fred Halliday y Justin Rosenberg, RIS, julio de 1998; 371-386).

⁴ Véase, por ejemplo, Dyer y Mangasarian (eds) (1989), *The study of international relations: the state of the art*, London, Macmillan; S. Smith (ed.) (1985), *International Relations; British and American perspectives*, Oxford, Balckwell; S. Smith y K. Booth (eds) (1995), *International Relations Theory Today*, London, Polity; Smith, S. Both, K y Zalewski, M (eds) (1996), *International theory: positivism and beyond*, Cambridge University Press; Groom, J. y Light, M (eds.) (1994), *Contemporary international relations: a guide to theory*, London, Pinter; C. Brown, *International Relations theory; new normative approaches*, Hemel Hempstead, Harvester; T. Knutsen, (1992), *A history of international relations theory*, Manchester University Press; S. Guzzini, (1998), *Realism in International Relations and international political economy*, London, Routledge.

obsesión por la problemática de la guerra y la paz y el conflicto entre estados, la misma miopía de los teóricos políticos se deriva de una obsesión similar con los valores del liberalismo político. Su literatura actual se centra en gran parte en la naturaleza, extensión y promoción de la democracia y la libertad. Buscad en vano alguna consideración sobre el poder estructural en los estados democráticos basada en el sistema financiero, el cual —como Polanyi percibió claramente— podría afectar directamente tanto el sistema político internacional —el patrón oro— como la relativa influencia de las clases sociales en las políticas domésticas.

Otros científicos sociales comparten la miopía general. David Landes, un historiador reputado cuyo reciente libro (añadir título, 1997) hacía un estudio histórico comparativo de las sociedades y de sus éxitos o fracasos a la hora de adoptar o descubrir nuevas tecnologías. La mayoría de los detalles son fascinantes. Pero se pasa por alto la pregunta clave de cómo las innovaciones fueron financiadas y de si el acceso al crédito era un factor decisivo. Y un teórico social, Francis Fukuyama, identificó la variable clave de las sociedades como el nivel de confianza desarrollado entre sus miembros (Fukuyama, 1996). Las sociedades con un alto grado de confianza obtenían su ventaja del capital social desarrollado a lo largo del tiempo. Las sociedades con un bajo grado de confianza, en ausencia de ese capital estaban inversamente discapacitadas. Pero él tampoco llega a preguntar si la sociedad había o no había desarrollado su confianza en el valor y la estabilidad del dinero necesario entre compradores y vendedores, deudores y acreedores.

El abandono es aún más sorprendente porque lo contradicen las experiencias de todos los días de la gente. ¿Qué es lo que causa más conflicto en todo nivel de interacción social, desde la familia, al pueblo y el club deportivo local, hasta la gestión de la ciudad, el Estado o las organizaciones internacionales? Es el control del dinero —en líquido o a crédito. Quién lo va a gastar y con qué limitaciones? ¿Eres tú o yo, preguntan las esposas, quién gestiona el presupuesto de la casa, o quién firma para el cheque de la seguridad social? ¿En el club deportivo, son sus miembros o son el secretario del club y los otros empleados pagados, quiénes deciden entre usos alternativos de los fondos? En los gobiernos nacionales, son los ministerios de finanzas los que intentan controlar el gasto de otros departamentos, y determinan así las jerarquías dentro de la burocracia nacional. Son ellos los que gobiernan si alguien hace la recaudación de impuestos, el acceso del estado al dinero de otras personas mediante préstamos, y la liquidación de deudas. Las instituciones internacionales también experimentan sus confrontaciones más agudas en torno a las finanzas —de dónde viene y a dónde va.

¿No son todas estas cuestiones altamente políticas? ¿Entonces por qué los escritores sobre política internacional o política nacional son tan perversamente ajenos a ellas?

La respuesta, como he sugerido en otra parte, debe encontrarse en su entendimiento estrecho y limitado sobre qué constituye la política, y sobre cómo y por quién se ejerce el poder en una sociedad (Strange, 1996, cáp. 2 y cáp. 3). Si

empiezas por la suposición de que la política es lo que los políticos hacen, y que la política corporativa o la política de la universidad no cuentan, estás trazando una línea restrictiva alrededor de las preguntas que deben plantearse e investigarse. De manera similar, si empiezas con la suposición de que el poder reside en los recursos, y pasas por alto el tipo de poder que se deriva de los regímenes o de las estructuras de la economía política, de nuevo estás trazando una línea restrictiva alrededor de las preguntas que deben hacerse y de la metodología que debe usarse al responderlas. El muro conceptual que se creó para definir el estudio de las relaciones internacionales se ha convertido en un muro penitenciario, poniendo a preguntas clave, como las políticas del sistema financiero, fuera de los límites del estudio de la política internacional.

Esto es precisamente lo que Kal Holsti ha hecho en un valiente intento de hacerse con la problemática del cambio en el sistema internacional (Holsti, 1998). Al definir ese sistema como la manera en la que los estados se relacionan unos con otros y llevan a cabo sus negocios, es incapaz de explicar el cambio, aunque concede que vivimos hoy día en una era de cambio profundo sin haber descubierto una nueva manera de ver el mundo. Está de acuerdo con Ruggie en que no hay consenso sobre qué constituye el cambio, ni en cómo identificarlo (Holsti, 1998, 1-2; Ruggie, 1993, 140-144).

Peter Dombrowski es un escritor que afirma lo contrario: que existe un consenso (Dombrowski, 1998). Concluye una larga y exhaustiva revisión de la literatura escribiendo “los investigadores han llegado a un consenso en un número de preguntas clave que surgen de la creciente importancia de las finanzas internacionales dentro de la economía global” (Dombrowski, 24). La primera es que a pesar de que la movilidad del capital ha aumentado considerablemente desde los años sesenta, los precios y los diferenciales regulatorios todavía separan los mercados financieros nacionales. La segunda, la extensión de la coordinación regulatoria o política entre los estados “ha sido más limitada de lo que cabía esperar”, así que a pesar de la liberalización y la desregulación, persisten diferencias regulatorias significativas. Por último, hay, encuentra él, “cierto acuerdo” sobre los orígenes y la gestión de las crisis financieras, la relación entre estados y mercados financieros, el papel de las finanzas en el desarrollo económico y la interacción de los mercados financieros y el cambio regulatorio. Y apunta que la creciente literatura en finanzas internacionales, es acumulativa. Esto es, que lentamente va añadiendo a nuestra comprensión de qué está ocurriendo y por qué.

De hecho, hay en realidad un amplio desacuerdo en cada uno de esos puntos. Algunos piensan que las crisis financieras —por ejemplo, las crisis asiáticas de 1997— fueron autoinfligidas por la incompetencia y la estrechez de miras de los gobiernos nacionales; otros culpan a factores y actores externos que trajeron una inundación de dinero caliente y desencadenaron burbujas financieras destinadas a estallar. De igual manera, hay desacuerdo en cómo estas crisis deben gestionarse: si los botes salvavidas de rescate son necesarios, porque de otra manera las repercusiones de, digamos, los fracasos de los bancos indonesios extenderán el

contagio por toda la región y posiblemente al conjunto de la economía de mercado mundial. Y mientras que el FMI y la mayoría de los economistas liberales ven la movilidad del capital en el sistema como aumentador de la competencia y por ello de la eficiencia, otros argumentan que no ha sido de interés para los países en desarrollo. Estos últimos señalarían a los dos o tres países asiáticos que escaparon de lo peor de la confusión —China, Taiwan y Corea del Sur— e identificarían un factor común en su mantenimiento de controles de cambio sobre las transacciones financieras con el resto del mundo⁵.

En consecuencia, es poco sorprendente que las “lecciones” que Dombrowki saca de su estudio de amplio rango sean igualmente discutibles. Primero, dice que el estado no está en retirada. “Incluso si los mercados financieros globalizados parecen ahora como fuera del control individual de los estados, los estados no son menos relevantes”. Solo han cambiado su rol a uno más permisivo y han cambiado la manera en la que operan en el sistema financiero. Esto me parece una retirada ante el poder de los mercados y de los operadores financieros. Y si hubo alguna vez una descripción del poder estructural de las creencias y de las ideas en la política económica, seguro que es esta. No fue el poder de los EEUU o del FMI el que persuadió a Francia o a Alemania de privatizar, de desregular y de liberalizar sus mercados financieros. Fue un cambio estructural en la economía de mercado mundial, el imperativo de la competición por porciones del mercado y el cambio subyacente en la estructura de conocimiento, reflejado entonces en el poder de la estructura financiera.

Los estudiantes encontrarán útiles sus cuatro páginas de bibliografía, pese a darle mucho peso a economistas y libros y revistas publicados en EEUU y al sistema monetario internacional en vez de al sistema financiero. A pesar de todo, a los que no son de EEUU —Cerny, Underhill, Corbrigde y Strange— se les reconoce su trabajo. El libro seminal de Germain debería ser añadido porque precisamente trata desde una perspectiva histórica las relaciones de la autoridad del estado con los mercados financieros (Germain, 1997). Estos trabajos sugieren que el abandono de las finanzas mencionado anteriormente ha sido más acentuado en la literatura sobre política económica internacional de EEUU que en la europea. ¿Puede que la ideología prevaleciente en EEUU de economía liberal tenga algo que ver con esto?

En suma, las conclusiones de Dombrowski son una completa basura. No hay consenso ni lecciones acumulativas claras sobre el poder de los estados y de otras autoridades en relación con los mercados financieros que sacar de la literatura revisada.

Keynes, Begehot y Soros

La omisión más alucinante en todo esto es el trabajo de John Maynard Keynes. Después de todo, fue Keynes quien desarrolló la única teoría coherente, rigurosa e influyente concerniente al comportamiento de los mercados financieros. Su *General*

⁵ Sobre la perspectiva asiática de la crisis, véase Richard Higgott, “The Asian economic crisis; a study in the politics of resentment”. CSGR working paper 02(98, Wareick, March, 1998.

Theory influyó en generaciones de economistas, y todavía lo hace a pesar de la contrainfluencia de Friedman y Hayek (Keynes, 1936). De hecho la *General Theory* es más una teoría sociológica que una puramente económica, aunque argumente en términos económicos y se extraiga de datos económicos empíricos. El objetivo de Keynes no era el capitalismo *per se*; eran los capitalistas que manejaban el sistema. Cuando los mercados financieros se colapsaron y los beneficios cayeron, esos capitalistas perdieron los nervios. Perdieron su “espíritu animal” como dijo Keynes. Fueron, súbita y trastocadamente, desde el optimismo ilógico hasta la oscuridad pesimista más profunda. Marineros borrachos un minuto; conejos aterrorizados el siguiente. Había señas de oportunidades de mercado, pero fueron ignoradas. El único remedio para la economía real era la intervención del estado para restaurar la demanda y por ello el crecimiento económico.

El trabajo de Keynes tenía un atractivo popular en parte porque recurría a analogías caseras, familiares para la mayoría de sus lectores. Explicó el comportamiento ilógico de los mercados extrayendo una analogía con los certámenes que los periódicos en los años treinta promovían para aumentar su tirada. A los lectores se les mostraban fotografías de chicas bonitas. Se les pedía que escogiesen a la más bonita. Pero el ganador no era el juez más objetivo de belleza o sex appeal. Tampoco era el participante «más cercano al juicio de los otros» sobre quién era la más bonita. Más bien, era el participa que reflejaba lo que los otros participantes pensaban que los otras participantes iban a votar. Esto, decía Keynes, era cómo se comportaban los mercados financieros. No respondían a verdades objetivas, ni a las opiniones prevalecientes sobre verdad objetiva. Reaccionaban a las percepciones de cómo otros percibían el comportamiento probable de los mercados⁶.

Una elaboración del análisis de Keynes casi olvidada fue el trabajo de Hyman Minsky en su “Financial Instability Hypothesis”, escrito en los años treinta, reimpressa en 1982 y redescubierta después del colapso del mercado de valores de 1987.

“Los precios de los activos de capital dependen de la perspectiva actual de futuros flujos de beneficios y la actual perspectiva subjetiva posicionada sobre el seguro que el dinero y la liquidez rápida encarnan; estas perspectivas actuales dependen de las expectativas que se tienen sobre el desarrollo futuro de la economía.» (Strange, 1977; 77).

Una fuente que seguramente influyó en el pensamiento de Keynes pero que también se ignora en el estudio de Dombrowski es la de Walter Bagehot, editor durante mucho tiempo de *The Economist* antes de la Primera Guerra Mundial y

⁶ Esto se explicó en *Casino Capitalism*, que también discute el criticismo del economista de Oxford S.H. Frankel y la conexión con el análisis filosófico de Georg Simmel sobre el rol del dinero en la sociedad (Strange, 1997; 133 y siguientes). El capítulo anterior también ha mencionado el trabajo seminal de Frank Knight en la distinción entre riesgos de aseguraciones que se podían calcular y riesgos de negocio, que eran, esencialmente, apuestas en la oscuridad que a menudo resultaban en la pérdida más que en la ganancia del emprendedor.

autor de *Lombard Street* (1987). Bagehot observó detenidamente las relaciones entre la autoridad estatal, como la ejercida sobre los bancos en la *City* de Londres por el Banco de Inglaterra y la Cámara de los Comunes. Sus comentarios sobre la caída de Overend Gurney tras la Guerra Civil norteamericana y las razones por las que el Banco de Inglaterra permitió que cayese resaltan las muy difíciles y similares decisiones a las que se enfrentan los reguladores hoy día —incluyendo a la Reserva Federal, a los Bancos centrales europeos y al Banco de Japón. Dejar caer a un gran banco amenaza con desestabilizar al conjunto del mercado financiero; rescatarlo aumenta el problema del riesgo moral, alentando a los otros a pensar que pueden buscar el beneficio a expensas de la seguridad.

Los juicios de Bagehot no eran siempre convencionales. Estos eran que el rápido rescate de Barings en 1989 era necesario porque Barings no era insolvente sino que tenía simplemente un problema de liquidez y su caída hubiese tenido repercusiones importantes para la *City* y para todo el sistema mundial de crédito. Sin embargo, Overend Gurney simplemente era insolvente. Había prestado demasiado y de manera imprudente —incluso deshonestamente y de ninguna forma hubiera podido cumplir con sus compromisos. Pero mientras que no disienta en este punto fundamental, Bagehot pensaba que había algo más en los dos casos de lo que parecía a primera vista. Se había abandonado cruelmente a los socios de Argentina de Barings, sacrificados por los intereses de la *City*, y el rescate también había servido a los intereses de estos últimos al reforzar las estructuras de poder existentes en Londres e incrementar el poder de control del Banco de Inglaterra sobre los bancos con acciones compartidas. Dejar caer también a Overend Gurney no fue un simple caso de ejercicio de la disciplina regulatoria sobre un banco malo. Overend Gurney era un competidor inconveniente en el negocio comercial importante para el Banco de Inglaterra; dejarle caer, mientras que se apoyaba al resto del sistema, no era simplemente un acto regulatorio imparcial. En consecuencia, en ambos casos, las motivaciones estaban mezcladas; las preferencias eran múltiples y complejas⁷.

Por último, dirigiría la visión miope de Dombroski hacia la contribución de George Soros. Como Bagehot, Soros no es un profesional académico sino un observador de —y un jugador de éxito— en el juego del mercado financiero. Pero su análisis de por qué los mercados financieros se comportan como lo hacen es de hecho más profundo y radical que la explicación de Keynes. Soros reclama que se deriva de su estudio con Karl Popper en la LSE durante la década de los cincuenta; yo diría que se basa mucho más en la experiencia personal directa y en la reflexión.

El concepto básico es el que él denomina «principio reflexivo» Esto es lo que distingue fundamentalmente la ciencia natural de la social. En la (mayoría) de la ciencia natural, la teoría se basa en la observación objetiva del tema de la materia, que se mantiene desconocedor e inalterado por la investigación. El

⁷ Véase Cain y Hopkin, 1993, volumen 1 ps.153-160, sobre el cual me he apoyado mucho para este párrafo. Su estudio del rol cambiante de la *City* de Londres en la política doméstica y exterior de Inglaterra, y la emergencia en Londres de lo que llaman “capitalistas caballerosos” como fuerza motriz tras el imperialismo británico, es un buen ejercicio de economía política internacional multidisciplinar basado en un uso detallado y agudo de material histórico.

comportamiento de estrellas variables es un buen ejemplo. Pero en la ciencia social, según la estimación de Soros, funciona un principio reflexivo por el cual el objeto de investigación —los mercados financieros, digamos— reacciona a las opiniones de los investigadores y de otros observadores; mientras que, inversamente, los investigadores reaccionan ante el comportamiento de los mercados. Esto no se puede describir propiamente como ciencia objetiva. Una aspiración de objetividad científica, o al menos de imparcialidad entre intereses creados, puede ser todavía deseable y alcanzable. Pero no así un resultado verdaderamente científico. Adiós, ciencia social, y al estudio científico de la sociedad, nacional o internacional. Hola, a la necesaria y bienvenida práctica de estudios sociales multidisciplinares, incluyendo a las relaciones internacionales.

Las teorías implícitas en *Mad Money*

Habiendo justificado brevemente mis fuentes preferidas para el estudio de las finanzas internacionales, es hora de explicar por qué pienso que *Casino Capitalism*, suplementado por *Mad Money*, contienen en ellos importantes contribuciones al desestimado rol del crédito y las finanzas en la economía política internacional. Son algo más que repastos analíticos del cambio en el sistema mundial. A lo mejor son un poco como esos puzles de los libros de historietas para niños en los que el lector tiene que intentar encontrar al gato, al conejo, al zorro y al perro escondidos entre el follaje de una escena forestal. Pueden no revelarse en un vistazo rápido. Pero siguen ahí para el lector cuidadoso.

Algunas de las implicaciones teóricas de ambos libros ya son evidentes en *Casino Capitalism*. *Mad Money*, que retoma la historia desde la década de los ochenta, plantea la pregunta de qué ha cambiado y qué sigue igual, y al responder añade implicaciones teóricas y conclusiones más profundas. Una importante es la de que tanto la teoría política como la teoría económica han ignorado el poder del cambio tecnológico —y al hacerlo han empobrecido y deteriorado toda la ciencia social. En economía política internacional, la omisión es particularmente incapacitante ya que el cambio tecnológico, más que cualquier otra cosa, ha dirigido el cambio en las estructuras de poder (Stopford y Strange, 1991). Por supuesto, ha cambiado la estructura financiera, como se explica en el capítulo dos de *Mad Money*. Y ha cambiado la estructura productiva al desviarse el poder sobre el comercio y la producción desde los gobiernos hacia las compañías. La estructura de conocimiento (tal y como se describe en *States and Markets*) también ha sido cambiada porque las compañías —incluyendo a las empresas financieras— han sido quienes han desarrollado las nuevas tecnologías. En las décadas de la posguerra y durante buena parte de la Guerra Fría, los estados lideraban y dirigían la tecnología. Hacia la década de los noventa, la lideraba y dirigía el sector privado —Microsoft, por ejemplo. Lo importante aquí para la teoría es la tendencia del cambio tecnológico de acelerar, y de expandirse, más fácilmente sobre el espacio político y económico.

No encontraréis mucho sobre el factor tecnológico ni en la teoría política ni en la teoría económica. Ambas tienden a darlo por sentado y a ignorar el dinamismo que producen las ondas de cambio a través de la economía internacional. Lo que

hay proviene de observadores de la ciencia política (Freeman, 1991; 1995; Pavitt, 1982, en Giersch (ed) (referencias en De la Mothe) y de direcciones totalmente nuevas. Por ejemplo, John de la Mothe y Gilles Paquet, ambos de la Universidad de Ottawa, están editando unas nuevas series, publicadas por Pinter, que muestran cómo la ciencia y la tecnología están moldeando la economía internacional. Las escuelas de negocios y los analistas políticos son más conscientes de esto que los científicos sociales convencionales.

La otra cosa que ha cambiado desde el periodo previo es la involucración del crimen organizado en el sistema financiero internacional. Por supuesto, siempre ha habido criminales activos en los mercados financieros (Strange, 1998; 134), algunos de ellos respetables pilares de la sociedad. El crimen organizado es diferente. Extensas y ricas redes transnacionales alimentadas por los beneficios del comercio internacional de drogas, armas e inmigrantes ilegales, emergieron durante la década de los ochenta como grandes actores de las finanzas internacionales. Sus operaciones fueron la base para la explosión del negocio de lavado de dinero —la conversión del dinero negro derivado del crimen en fondos de inversión legítimos y que no se pueden rastrear. Como el crimen organizado se ha desarrollado desde las mafias, especialmente las mafias de EEUU e Italia, no ha funcionado como otras empresas económicas. El secreto entre sus miembros le ha protegido de la autoridad estatal (Paoli, 1997). La obligación de no testificar contra los compañeros miembros —el principio de *omertá*— protegió a los sicilianos ante los procesos jurídicos, hasta que se cambió la ley italiana en 1993 haciendo de la membresía una ofensa criminal (Strange 1998, 128).

Sin embargo, la implicación teórica de los lazos más estrechos entre crimen y finanzas va más al fondo, en las estructuras de poder de la economía política internacional. *Mad Money* identifica tres rasgos estructurales que no solo permitieron sino que animaron estos lazos. El primero era la fuerte demanda de drogas alucinógenas en los países ricos. El segundo era la oferta rápidamente disponible desde los pobres —Colombia, Birmania, Afganistán. En los años sesenta y setenta, los países desarrollados rechazaron categóricamente las peticiones de la UNCTAD para aplicar los principios de apoyo y protección de la agricultura, que ellos usaban en casa, para apoyar y proteger los cultivos para la exportación de los países en desarrollo. Hay poco retorno en el café, el tabaco, el azúcar, etc., comparado con el gran retorno del cultivo de *cannabis* y opio, y de su procesado para el mercado impaciente. Y tercero, estaba el mercado alucinantemente permisivo para los servicios bancarios transnacionales, incluyendo el lavado de dinero negro. *Mad Money* argumenta que las fuentes ideacionales de la permisividad reposan sobre la ambivalencia de los sistemas capitalistas hacia las “profesiones aprendidas”. Esta permisividad permitió a los banqueros y contables compartir con los curas los privilegios de la confidencialidad con el cliente. Los bancos y los paraísos fiscales han explotado este privilegio, y al hacerlo han perforado un gran agujero en el sistema de gobernanza de las finanzas internacionales.

Tampoco era el único. Un cambio mayor, apuntado en *Mad Money*, ha sido

el cambio en el rol de los bancos, y la difusión del negocio de servicios financieros a todo tipo de nuevos jugadores. El negocio bancario era lo que se llamaba tradicionalmente intermediación —esto es, el banco intermediaba beneficiosamente entre el deseo de los ahorradores de prestar beneficiosamente y el interés de los prestatarios de utilizar el DOP (Dinero de Otras Personas). Su beneficio era la diferencia de precio entre los ahorradores y los prestatarios. La liberalización de los mercados financieros que se remonta hasta la historia del Eurodólar en los sesenta, aumentó la competición entre bancos y limitó los márgenes de beneficio. (La teoría económica liberal cayó en el error de que la competición bajaría necesariamente los precios para el consumidor. No fue así en las actividades bancarias; indujo a los banqueros a asumir mayores riesgos (Strange, 1998; cap. 8).

Las implicaciones políticas de este cambio son de largo alcance. Han sido denegadas por los escritores convencionales. Ethan Epstein, por ejemplo, escribió a mediados de los noventa que el sistema era seguro porque estaba regulado tanto en el nivel nacional por los bancos centrales y otros órganos reguladores, como a nivel internacional por acuerdos cooperativos alcanzados a través del Banco Internacional de Pagos en Basilea y del Fondo Monetario Internacional en Washington. Pero investigaciones posteriores han revelado las falacias de este confortable y cauteloso análisis (Strange, 1998; cap.9). La globalización de las finanzas ha perforado agujeros en los sistemas regulatorios nacionales y los banqueros y otros no han tardado en usarlos. Por todos sitios, esos sistemas han sido erosionados hasta el punto de haber dejado de disuadir o controlar (Story y Walter, 1997). En cuanto a los acuerdos internacionales, la evidencia sugiere de nuevo que ya no son efectivos. El BIP abandonó en 1996 sus esfuerzos de imponer mundialmente a los bancos unos ratios comunes de capital-préstamos, decidiendo dejar a los bancos que se ocupasen ellos mismos de la consecuente gestión del riesgo (Strange, 1998, cap.9).

Las implicaciones teóricas son incluso de mayor alcance.

Las teorías económicas y sociales de la regulación asumen que la regulación tiene un propósito claro —reducir la polución por ejemplo, o proteger a los consumidores de una fijación monopolística de precios— y que el mercado y sus operadores a regular están claramente identificados (Majone, 1994?). Estas asunciones ya no se mantienen para los servicios financieros. Mientras que las actividades bancarias solían estar claramente definidas y su esencia era la intermediación del DOP, de manera que el banquero no era quién arriesgaba capital, el actual mercado competitivo de servicios financieros, en cual los bancos compiten con instituciones no bancarias, y en el que están tentados a apostar tanto su dinero como el de sus clientes, está escasamente definido. Esto es, esencialmente, por lo que se abandonaron las normas de Basilea y se dejó el rol de la supervisión a los gestores de los propios bancos.

El rol de los Estados en la globalización

A lo mejor las implicaciones teóricas menos obvias de los dos estudios son las que

conciernen al rol de los estados en la liberación de las fuerzas de la globalización. Muchas de la literatura sobre la globalización ha presentado el poder de los estados como bajo amenaza por las fuerzas del mercado. La visión alternativa, mantenida tenazmente por los realistas en RRII y por algunos economistas, es que la erosión del poder del estado se ha exagerado y que los cambios encapsulados en el término globalización no han sido tan grandes, tal y como afirma la escuela contraria.

Aunque nunca se ha afirmado explícitamente, la resolución de este importante desacuerdo se halla en la atención prestada en mis dos libros a las decisiones y a las no decisiones. Se escogieron por sus efectos a largo plazo en las estructuras de la economía mundial.

Casino Capitalism escogió solo cinco decisiones o no decisiones que parecían haber contribuido a aumentar la volatilidad del mercado financiero y de otros, que eran el *leitmotiv* de todo el estudio. Eran, la primera, el rechazo de los europeos a aceptar un reparto más equitativo con los estadounidenses de la carga de los gastos de la defensa occidental y particularmente de la OTAN. Segunda y tercera eran el rechazo de los países ricos de llevar a cabo una ayuda redistributiva de Naciones Unidas y la decisión de optar por un tratamiento ad hoc de caso por caso de la deuda soberana (Strange 1998, 5-6; Strange 1986; 31-58). Cuarta era el fracaso de crear y mantener normas sobre los créditos a la exportación subsidiados; y la quinta era la decisión del gobierno laborista británico de reabrir la City de Londres al negocio financiero internacional.

Todas ellas fueron decisiones tempranas de posguerra. Añadí cinco elecciones políticas más críticas que se tomaron en el periodo posterior de 1971-1985. Resumiendo, eran la retirada de EEUU de los mercados de divisas a mediados de los setenta; la cínica pantomima (como la he llamado) de la discusión continuada sobre la reforma monetaria internacional de los sesenta; el rechazo estadounidense de negociar con los estados productores de petróleo tras el aumento del precio del petróleo en 1973; y la estrategia de obstruccionismo escogida por Washington en 1974 para lidiar con la Conferencia sobre Cooperación Económica Internacional (CIEC en inglés) liderada por Francia. La única decisión clave positiva fue la respuesta de EEUU a las bancarrotas bancarias —el Franklin National Bank y el Bankhaus Herstatt, ambos en 1974.

Hay que señalar que todas estas decisiones clave fueron decisiones de los políticos del estado —mayoritariamente, pero no todas, norteamericanas. Esto también es cierto para las decisiones clave que se han escogido como importantes en *Mad Money*. En 1987, el *crash* del mercado en octubre de ese año podía haber llevado a las autoridades de EEUU a reimponer normas más estrictas sobre negociación de acciones, tráfico de influencias, condiciones de entrada, etc. No lo hizo. La luz se mantuvo verde para la desregulación y liberalización, no solo en EEUU sino en mercados que hacían la competencia en Londres, Europa, Tokio y los mercados emergentes del mundo en desarrollo. Segunda, en 1988 hubo una decisión positiva sobre la regulación de los bancos. El BIP, liderado por EEUU y apoyado por Reino

Unido, adoptó un ratio de capital-crédito de 8:1. Tercera, llegaron las decisiones que siguieron a la caída del Muro de Berlín y al colapso del dominio soviético en Europa central. Alemania decidió unilateralmente la reunificación de la Alemania del Este y del Oeste, pero todas las otras decisiones fueron negativas. Cuarta fue la revocación en 1996 del Acuerdo de Basilea sobre ratios capital-crédito al que ya nos hemos referido. Quinta fue la respuesta de EEUU, del FMI y del Grupo de Diez a la agitación de los mercados monetarios y de inversión asiáticos en el verano y el otoño de 1997. Incluso cuando se trataba de rescatar bancos insolventes en México o en Asia, la seguridad del sistema tuvo precedencia sobre las medidas políticas sobre los principios de la regulación bancaria.

En pocas palabras, fueron los gobiernos de los estados —especialmente el de Estados Unidos— los que decidieron en favor de la desregulación y la globalización. Algunas veces empujados por las fuerzas del mercado, todavía tenían libertad de elección y en líneas generales optaron por dejar pasar en vez de resistir. Si esto les ha causado problemas después, fue por su propia acción, su elección.

Volvemos, en consecuencia, a la vieja cuestión de Relaciones Internacionales del interés nacional. Velar por el interés nacional es responsabilidad de los gobiernos nacionales. ¿Pero quién decide qué políticas son de interés nacional? La Historia nos da muchos ejemplos de estados escogiendo políticas supuestamente en favor del interés nacional pero que de hecho eran escogidas para servir a los intereses de élites económicas, políticas o sociales, y cargaban a la sociedad en general con altos costes y riesgos que difícilmente podían evitarse. Lo que por tanto nos tenemos que preguntar es si, y hasta qué punto, las decisiones y no decisiones escogidas por los Estados Unidos eran realmente de interés para el pueblo estadounidense a largo plazo, o si, y hasta qué punto, servían intereses particulares de Wall Street y de las grandes empresas.

No es una cuestión nueva. La Historia tiene muchos ejemplos de políticas nacionales que sirven a intereses especiales. La decisión del gobierno británico a mediados del siglo diecinueve, después del motín indio, de relevar al gobierno de la East India Company puede ser un ejemplo. Esto claramente sirvió a los intereses de los comerciantes británicos en India, abrió nuevas posibilidades profesionales en el ejército y en el servicio civil para los hijos de una clase media británica en expansión y añadió un glamour imperial a la monarquía —“la joya más brillante de la corona imperial”. Pero las consecuencias a largo plazo para la economía y la sociedad británicas fueron generalmente negativas. El sistema educativo británico estaba moldeado para producir jóvenes administradores coloniales, en vez de los gestores industriales tecnológicamente preparados producidos en Alemania (Corelli Barnett, Maurice Zinkin, etc.). La cola india acabó por mover al perro británico, a pesar de la subordinación del comercio y de la producción indias a los intereses británicos y de la extracción de oro para financiar déficits de pagos persistentes (Kenwood y Loughheed, de Cecco, etc).

Un caso comparable podría ser la decisión francesa de anexionar Argelia

y de usarla como una manera barata de recompensar con tierras tomadas de los locales a los veteranos mal pagados del ejército francés —una política practicada sistemáticamente en primer lugar por los romanos. Pese a que se beneficiaron intereses especiales estatales y económicos, el resultado último fue la creación de los “*pieds noirs*” —los colonos que resistieron amargamente a la decisión de De Gaulle de dar a Argelia su independencia, recortando las pérdidas materiales y humanas a la sociedad francesa.

Otro puede ser la decisión norteamericana, tomada primero por Kennedy, de intervenir en Vietnam con “consejeros militares”. Se dio prioridad a los intereses militares e ideológicos en nombre de la contención y del interés nacional de EEUU de resistir al comunismo. Pero el coste y la involucración llegaron a un punto bajo Johnson en el cual la sociedad norteamericana, no viendo un interés nacional que valiese perseguir, se puso en contra de la guerra en Vietnam.

Y uno más reciente podría ser la decisión unilateral del Canciller Kohl sobre la unificación alemana tras 1989. Su decisión encontró un amplio apoyo popular. ¿Pero fue realmente en el interés nacional a largo plazo de los ciudadanos de Alemania Occidental? Por supuesto fue muy costoso para los contribuyentes de Alemania Occidental, particularmente cuando Kohl insistió, en contra del consejo del banco central, en un tipo de cambio de 1:1 entre las monedas del oeste y del este. ¿Y quién se benefició? Las compañías alemanas (y algunas extranjeras) a las que se les dio protección y generosos subsidios estatales para expandirse en los nuevos *Länder*; una miscelánea de administradores, trabajadores de Alemania del Este contratados, académicos de Alemania del Oeste y otros que se subieron al carro de la unificación. La Historia y el sentimiento aseguraban el apoyo popular. ¿Pero fue realmente una elección racional?

Uno podría ir atrás en la historia recolectando más de lo mismo: el rechazo británico de autonomía para las colonias americanas, las invasiones españolas y portuguesas de América del Sur en búsqueda de oro y plata, y muchos, muchos más. Es más, las ideas e ideologías —“el destino manifiesto”, “la responsabilidad del hombre blanco”, “*la misión civilizatrice*”, “el triunfo final del socialismo en el mundo”— han servido a menudo para encubrir el conflicto entre intereses especiales y nacionales. En el periodo cubierto por *Mad Money*, la ideología oculta ha sido la de la economía liberal y específicamente, el monetarismo y la lógica de la economía de la oferta. Los fracasos de la planificación soviética y los éxitos del capitalismo de EEUU llevaron el mensaje a los países en desarrollo y después a los ex socialistas.

¿Declive estadounidense?

Apenas es necesario, a la vista del historial desde mediados de los ochenta, reiterar el punto que el poder de los EEUU, lejos de declinar tal y como el pensamiento estadounidense convencional de los ochenta creía en los ochenta, es mayor que nunca, y que hay una asimetría creciente entre el poder estructural de la implementación de decisiones de los EEUU sobre la economía mundial (y especialmente sobre el sistema financiero) y la de otros estados, que se ha incrementado mucho. Los

EEUU son más poderosos; ellos son menos poderosos. *The Retreat of the State*, por ende, se impone en la mayoría de las sociedades nacionales, pero se autoimpone en la sociedad estadounidense. La noción de Joseph Nye del “poder blando” de los Estados Unidos en el mundo no es errónea, pero todavía distorsiona la verdad, que es que no hay nada muy blando en la manera en que las administraciones de EEUU pueden tomar con inmunidad decisiones unilaterales que afectan a otros, militarmente o monetariamente (Nye, 1990). La mayoría de esas decisiones, como hemos visto, han aumentado el poder de las fuerzas del mercado, incrementando la volatilidad y la incertidumbre. Pero algunas han sido también conscientemente preservadoras del sistema, imponiendo reregulación en vez de desregulación, y asumiendo nuevos costes y responsabilidades en los intereses de la estabilidad financiera mundial en vez de simplemente los intereses a corto plazo de la economía de EEUU y de sus contribuyentes.

Esta ambigüedad en las políticas de EEUU hacia el sistema financiero internacional —permisivas en algunas direcciones, reregulatorias en otras— refleja en miniatura la continuada, pero infundada controversia sobre la globalización- ¿Es real o es un mito? La conclusión clara que debe extraerse de la evidencia en *Mad Money* es que la globalización es real. Se puede exagerar, pero sin ninguna duda ha habido cambio. El poder del estado, por el otro lado, sigue existiendo y puede ser —y ha sido— utilizado para limitar las consecuencias locales de la globalización. La erosión de los controles nacionales sobre los bancos y no bancos, muestra sin embargo que el poder del estado está compartido cada vez más con los mercados, las empresas y las autoridades no estatales (Strange, 1996).

Pero la evidencia muestra también la amplia variedad de experiencias —para los estados y los gobiernos, para empresas y para clases sociales. La implicación teórica es clara: la búsqueda de teorías generales es en vano. Los científicos sociales —y especialmente los economistas— siempre han esperado encontrar estas teorías generales —teorías de crecimiento económico y desarrollo, teorías de los ciclos de negocio, teorías empresariales, teorías de la inflación. Un reciente estudio de Jonatan Nitzan sobre economía política internacional ha explicado por qué esas esperanzas son siempre vanas y ha expuesto la vacuidad de las pretensiones teóricas en economía (Nitzan, 1998). Nitzan argumenta que los economistas siempre dejan al poder del capital fuera de la foto. No se podría acomodar dentro de la lógica de la economía liberal; y por ello no fue posible una definición consensuada entre economistas de qué constituía el capital. Sin una definición consensuada, no se podría encontrar una teoría general. Nitzan, de manera interesante, saca inspiración de Thorstein Veblen y Lewis Mumford, argumentando que el poder del capital no es una constante. Más bien, el diferencial de poder del capital (DPC) y las variaciones en la tasa de acumulación diferencial (AD) ayudan a explicar la brecha creciente en ingresos entre ricos y pobres y los mayores beneficios de los negocios financieros que en la manufactura o la agricultura en EEUU.

En su búsqueda vana de teorías generales, durante mucho tiempo los

científicos sociales han puesto mucha fe en el valor de los datos cuantitativos. Cuanto más, mejor. Tanto *Casino Capitalism* como *Mad Money* vertieron agua fría en esas esperanzas. El primer trabajo introdujo el concepto de “áreas de ignorancia significativa” desarrollándose en las finanzas internacionales. A medida que el capital se hizo más y más móvil entre jurisdicciones nacionales, las autoridades regulatorias tenían menos y menos información fiable sobre el comportamiento de los mercados financieros y sobre la efectividad —o lo contrario— de las intervenciones fiscales o monetarias gubernamentales. La evidencia en *Mad Money* sugiere sólidamente que las áreas de ignorancia significativa son aún más extensas hoy día de lo que fueron a mediados de los ochenta.

La mala teoría confunde la política

Para resumir, la descripción del cambio en las finanzas internacionales no muestra meramente que hay muy poca buena teoría por descubrir. Muestra que hay mucha mala teoría por ahí fuera que sigue dominando las agendas de investigación y las prácticas de enseñanza. Los estudiantes deben ser advertidos contra esas malas teorías. Pueden escoger descartar las advertencias por razones profesionales o pueden aferrarse a ellas en la desesperación, al igual que los hombres que se hunden se agarran a un clavo ardiendo. Especialmente en los Estados Unidos, se dice a los investigadores que deben encontrar una hipótesis y proceder a ponerla a prueba ante los datos disponibles (Keohane sobre los métodos de investigación, 1990?). Este imperativo deriva de Karl Popper, quién definió una teoría como una proposición que puede ser falsable (Popper, 197?). La aproximación alternativa a la investigación —generalmente ignorada en la ciencia social contemporánea— era la de Feyerabend. En su “Contra el método”, este escritor excéntrico argumentó que todo lo que se necesitaba para investigar era una buena pregunta. Olvida la teoría. Ibn Jaldún, en el norte de África en el siglo XIV hubiese estado de acuerdo. Su pregunta era, simplemente, “por qué y cómo las cosas son como son”.

Dos ejemplos de mala teoría que llevaron a decisiones políticas contraproducentes fueron, primero, las teorías sobre el declive del poder de EEUU recién mencionadas; y segundo, las teorías sobre los efectos beneficiosos de la movilidad del capital.

La creencia en el declive del poder de EEUU dominó el pensamiento estadounidense de los años setenta y ochenta. *Rise and Fall of the Great Powers* (1987) de Paul Kennedy y un número de otros trabajos, promocionaron la idea de que el poder hegemónico en el sistema estaba destinado a ser temporal, bien por una sobreimplicación militar (Kennedy, Calleo), o bien por las cargas de mantener la estabilidad en el comercio y en las finanzas mundiales. Los eventos reforzaron la interpretación académica: los estadounidenses se quedaron impresionados por el aumento del precio del petróleo planificado por la OPEP, por la caída del Sha de Irán, por la depreciación del dólar, y por la pérdida de parte de la exportación y de la producción manufacturera en favor de Japón.

Pero las políticas adoptadas en acuerdo con la teoría fueron a menudo —no

siempre— contraproducentes y contrarias a los intereses a largo plazo de EEUU. Las políticas comerciales “estratégicas”, diseñadas para promocionar las exportaciones de EEUU y proteger la industria de EEUU de la competencia asiática, significaron la adopción de tácticas de acoso —como el programa *Super 301*— no solo con Japón sino de manera general con los europeos, latinoamericanos y otros aliados. La Guerra Fría había suprimido el resentimiento. Cuando terminó, la legitimidad del poder estructural de EEUU estaba dañada.

El otro ejemplo de mala teoría que lleva a políticas contraproducentes es mucho más controvertido. La teoría juega un rol esencial en la economía liberal. Mantiene que la economía de mercado requiere el movimiento libre y sin obstáculos para lograr una asignación eficiente de los recursos de la que todos se benefician. En la última década, país tras país parecen suscribir esta creencia, abriendo su economía al capital extranjero. Lo hicieron no solo porque muchos de sus políticos llegaron a aceptar la teoría económica liberal, sino pragmáticamente, por ganar y mantener parte del mercado con la ayuda de empresas extranjeras que trajeron acceso al capital, nueva tecnología y acceso a los mercados de los países ricos (Stopford y Strange, 1991). Y no siempre distinguieron entre abrirse a inversores extranjeros en producción a largo plazo e inversores extranjeros buscando ganancias especulativas a corto plazo.

El ataque más coherente y radical a la teoría se encuentra en una reciente monografía del PNUD, de una cincuenta de páginas, del economista británico John Eatwell. Desafía la validez de toda reivindicación teórica en favor de la liberalización del capital como contraria a la experiencia de los países que obedientemente han liberalizado (Eatwell, 1998). La conclusión obvia es que la teoría ha llevado a malas políticas. Primero, dice, la teoría argumenta que los mercados asignarán eficientemente el capital desde los países ricos en capital a aquellos pobres en capital. En realidad, el capital se mueve en dirección opuesta, de los países pobres a los ricos. Segundo, la liberalización en teoría bajaría los precios a los prestatarios. En realidad, los prestatarios han pagado y los prestamistas se han beneficiado. Tercero, la teoría elogió al mercado por descubrir los derivados y otros instrumentos para moderar el riesgo. Pero en realidad el crecimiento de los derivados ha creado nuevos riesgos sistémicos no previstos en la teoría. Cuarto, la asignación más eficiente del capital y de otros recursos debería haber resultado en un crecimiento más rápido y en más inversión. No ha sido así. Quinto, y por último, la teoría prometió que la disciplina del mercado forzaría a los estados a adoptar políticas que promoviesen tanto el crecimiento como la estabilidad. No lo ha hecho.

Eatwell señala que ninguna de estas reivindicaciones teóricas quedaron reflejadas en el acuerdo de Bretton Woods para mantener tipos de cambio fijos entre monedas nacionales. Eso dependía de que las monedas nacionales, a finales de los años 50, se volvieran libremente convertibles entre ellas para las transacciones por cuenta corriente, no para transacciones por cuenta de capital. Así, estaba asumido que los estados mantendrían controles de cambio sobre el capital que entrase y saliese del país. Sin embargo, los intereses financieros y

empresariales estadounidense tenían otras ideas. Buscaron la libertad de producir y vender productos en Europa, y no querían controles de cambio que los detuviesen. El resultado fue una revisión de las normas de Bretton Woods para permitir la convertibilidad —y por ello la ayuda del FMI— para países (como Reino Unido) con problemas surgidos tanto de la cuenta de capital como de la cuenta corriente (Strange, 1976).

Al comparar las reivindicaciones teóricas con la experiencia actual de las dos o tres últimas décadas, Eatwell llega a la conclusión de que la teoría, lejos de producir una mayor eficiencia y estabilidad en la economía mundial, ha resultado en políticas que han incrementado mucho su fragilidad. Esta fragilidad, sugiere, se manifiesta de cuatro maneras. La crisis de liquidez —como en Asia— en efecto recortan el PIB, pierden empleos y asfixian las provisiones de alimentos. Segunda, los riesgos mayores en los sectores del mercado incrementan la inclinación hacia respuestas a corto plazo más que hacia las productivas a largo plazo. Tercera, los riesgos incrementados para los estados producen una inclinación deflacionaria en la práctica política. Y cuarta, los operadores del mercado, conscientes de la fragilidad de las monedas y mercados locales, presionan para una mayor facilidad en la salida-flexibilidad, lo que, de hecho, mitiga los costes de su propia asunción de riesgos.

Los dos ejemplos son suficientes para reiterar el punto de Cox de que la teoría es siempre para alguien. El declive de EEUU era adecuado para los intereses que querían usar el poder de EEUU para abrir los mercados domésticos de Japón a la competencia estadounidense. Las teorías económicas liberales sobre los efectos beneficiosos de la liberalización financiera tanto para las economías en desarrollo como para las desarrolladas eran adecuadas para Wall Street y sus élites financieras asociadas.

La historia asiática también refuerza la opinión que la búsqueda de una teoría general es fútil. El único rasgo común en Asia en 1997 era la combinación fatal de presiones externas sobre los estados asiáticos para liberalizar demasiado rápido y la debilidad de la regulación estatal y de la supervisión de los bancos. Más allá de esto, la experiencia de China y Taiwán fue bastante diferente de la de Indonesia o Tailandia. Una teoría explicativa debería decir por qué fue así.

Eatwell concluye planteado la pregunta de ¿y qué?: ¿Si la teoría liberal ha guiado mal a los políticos, qué se debe hacer para salvar al sistema financiero internacional de sus consecuencias? Es una pregunta que no deberían ignorar ni los economistas ni los científicos sociales. Tienen una responsabilidad social —el precio de la libertad académica— de iluminar, de explicar y de prescribir si pueden. Pero, a pesar de que han crecido las expectativas de una caída en el mercado de valores, incluso de una consiguiente década de recesión mundial, ha habido una curiosa ausencia de discusión académica seria sobre las medidas que se podrían tomar, incluso ahora, para evitar o moderar la recesión. Sin embargo se han hecho un número de propuestas, independientemente de otras. Algunas, como la tasa

Tobin para las transacciones internacionales, se han debatido. Otras no, como la idea de Soros de un fondo de seguro voluntario para los bancos internacionales. Esta discusión abierta y libre solo puede organizarse por académicos —los políticos nacionales e internacionales y los operadores del mercado tienen demasiados intereses y prejuicios que proteger. Y aunque el debate académico por sí mismo raramente cambia las ideas básicas —si promercado o proestado— que dominan en todo momento la estructura de conocimiento, el debate académico puede servir de catalizador para la acción cuando tiene lugar con un trasfondo de desilusión creciente, de duda y de incertidumbre.

* Traducido por **Andrés MENDIORIZ PEÑA**, licenciado en Ciencias Políticas y de la Administración por la Universidad Complutense de Madrid.

Bibliografía

Bagehot, W. (1887) *Lombard Street*

Cain, P. and Hopkins, A. (1993) *British Imperialism ; innovation and expansion . Vol. 1 1688-1914* New York, Longman.

Dombrowski, P (1998) 'Haute Finance and High Theory ; recent scholarship on global financial relations'. *Mershon International Studies Review* Vol 42, supplement 1 ; 1-28.

E.H. Carr, (1939) *The Twenty Years' Crisis*

Eatwell, J. (1998) 'International Financial Liberalisation ; the impact on world development' United Nations Office of Development Studies. UNDP, reprinted from 1996 working paper.

F. Schumann, (1937) *International Politics*

Freeman .C. and Soete, L. (1997) *The Economics of Industrial Innovation* (3rd ed.) London, Pinter.

Freeman, C. (1998) 'The east Asian crisis, technical change and the world economy' in *Review of International Political Economy* Vol5/3. Autumn 1998.

G. Schwarzenberger (1941) *Power Politics*

Germain, R. (1997) *The International Organisation of Credit : states and global finance in the world economy* Cambridge University Press

H. Morgenthau, (1954) *Politics among Nations*

Holsti, K. (1998) 'The problem of change in international relations theory' draft paper for the ISA-ECIR conference, Vienna, September 1998.

J. Herz, (1951) *Political Realism and Political Idealism*

Johnson, T. - all in MM biblio.

Keynes, J.M. (1936), *General Theory of Employment, Interest and Money*

Minsky, H. (1982) *Can it Happen Again ? essays on instability and finance* Armonk, NY, M.E. Sharpe.

Nitzan, J. (1998) 'Differential accumulation ; towards a new political economy of capital' in

Review of International Political Economy Vol.5/2, Summer, 1998

Nye, J. (1990) *Bound to Lead ; the changing nature of American power* New York Basic Books.

Paoli, L.

Pavitt, K.

Ruggie, J.(1993), 'Territoriality and beyond ; problematising modernity in international relations' *International Organization* ,47(4) ; 139-174

Soros, G. (1987, 1994) *The Alchemy of Finance ; reading the mind of the market* London Wiley.

Story, J. and Walter, I, (1997) *Political Economy of financial integration in Europe ; the battle of the systems* Manchester University Press.

EL MUNDO EN RECESIÓN DE BALANCES: CAUSAS, CURA Y POLÍTICAS

RICHARD C. KOO*

RESUMEN:

Hay bastante confusión en los círculos políticos, académicos y también en los mercados con respecto a la situación económica internacional que se desencadenó por la crisis de 2007-2008. Y como hay tanta confusión, las respuestas de política económica han sido en gran parte inconsistentes, no solo en EEUU si no por todo el mundo, y esto puede estar prolongando innecesariamente la recesión. Sin embargo, lo que estamos viviendo actualmente ocurrió en Japón hace exactamente quince años. Lo que está pasando ahora, después del estallido de la burbuja, es que el sector privado se está desapalancando o reduciendo su deuda al mínimo. Esto se denomina recesión de balances. Y, en este tipo de recesión, recortar los tipos de interés al cero y aumentar la base monetaria no se traduce en una mejora del acceso al crédito del sector privado y en una recuperación de la actividad económica. La política monetaria se vuelve ineficaz. Tal y como muestra la experiencia japonesa, la respuesta para prevenir el colapso de la actividad económica reside en la política fiscal, esto es, el gobierno debe incrementar el gasto financiándose a sí mismo con los ahorros que el sector privado genera al desapalancarse. Solo después de que los balances hayan sido saneados y el sector privado esté deseando, y pueda, endeudarse, puede empezar el gobierno a reducir su déficit presupuestario.

PALABRAS CLAVE:

Recesión de balances; desapalancamiento; política fiscal; crisis financiera internacional; política monetaria.

TITLE:

The World in Balance Sheet Recession: causes, cure, and politics.

ABSTRACT:

There is quite a bit of confusion in the policy circles, in the academic circles and also in the markets regarding the international economic situation unleashed by the 2007-2008 crisis. And, as there is so much confusion, the economic policy responses have been largely inconsistent, not only in the United States but also all around the world, and this might be prolonging the recession unnecessarily. However, what we are currently going through happened in Japan exactly 15 years ago. What is happening now is that, after the bursting of the bubble, the private sector is deleveraging or reducing its debt to a minimum. This is called a balance sheet recession. And, in this type of recession, cutting the interest rate to zero and increasing the monetary base do not translate into an improvement of credit to the private sector and into a recovery of economic activity. The monetary policy becomes ineffective. As shown by the Japanese experience, the response to prevent the collapse of economic activity lies in the fiscal policy, i.e. the government should increase spending by financing itself with the savings the private sector generates in order to deleverage. Only after the balance sheets have been repaired and the private sector is willing to, and may, get into debt, should the government start to cut its budget deficit.

KEYWORDS:

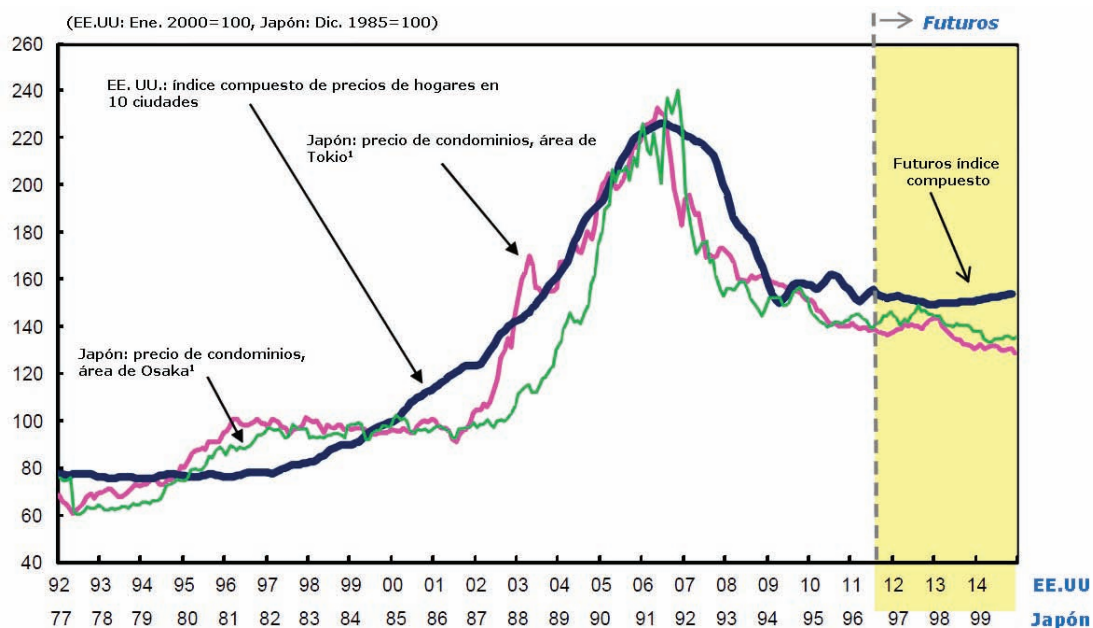
Balance sheet recession; deleveraging; fiscal policy; international financial crisis; monetary policy.

*Richard C. KOO es economista jefe del *Nomura Research Institute*.

Fragmento traducido con permiso del autor. El original es: KOO, Richard, "The world in balance sheet recession: causes, cure, and politics", en *Real-world economics review*, núm. 58, 12 de Diciembre de 2011, pp.19-37. Disponible en: <http://www.paecon.net/PAERreview/issue58/Koo58.pdf>

Una preocupación recurrente en las economías occidentales es que puedan estar entrando en una década pérdida al estilo japonés. Existen notables similitudes entre los movimientos de precios de la vivienda en estos momentos en EE.UU. y los de Japón hace 15 años, ilustradas en el gráfico 1, que sugieren que los dos países han contraído de hecho una enfermedad similar. Sin embargo, la experiencia japonesa del periodo posterior a 1990 también mostró que esa recesión no era una recesión ordinaria.

Gráfico 1. Los precios de la vivienda en EE.UU. reflejan la experiencia de Japón



¹ Nota: por m², 5 meses de desplazamiento de media.

Fuentes: Bloomberg, Real Estate Economic Institute, Japan, S&P, S&P/Case-Shiller® Home Price Indices, a 5 de octubre de 2011.

La recesión impulsada por el desapalancamiento conduce a la depresión prolongada

La diferencia clave entre una recesión común y aquella que puede producir una década pérdida, es que en esta última una gran parte del sector privado está en realidad *minimizando deuda* en lugar de maximizar las ganancias tras el estallido de una burbuja a escala nacional de los precios de los activos. Cuando una burbuja financiada con deuda estalla, los precios de los activos se colapsan mientras que los pasivos quedan intactos, dejando millones de balances del sector privado bajo el agua. Con el fin de recuperar su salud financiera y buenas calificaciones de rating, los hogares y las empresas se ven obligados a reparar los balances, aumentando su ahorro o pagando deuda. Este acto de desapalancamiento reduce la demanda agregada y lanza a la economía a un tipo muy especial de recesión.

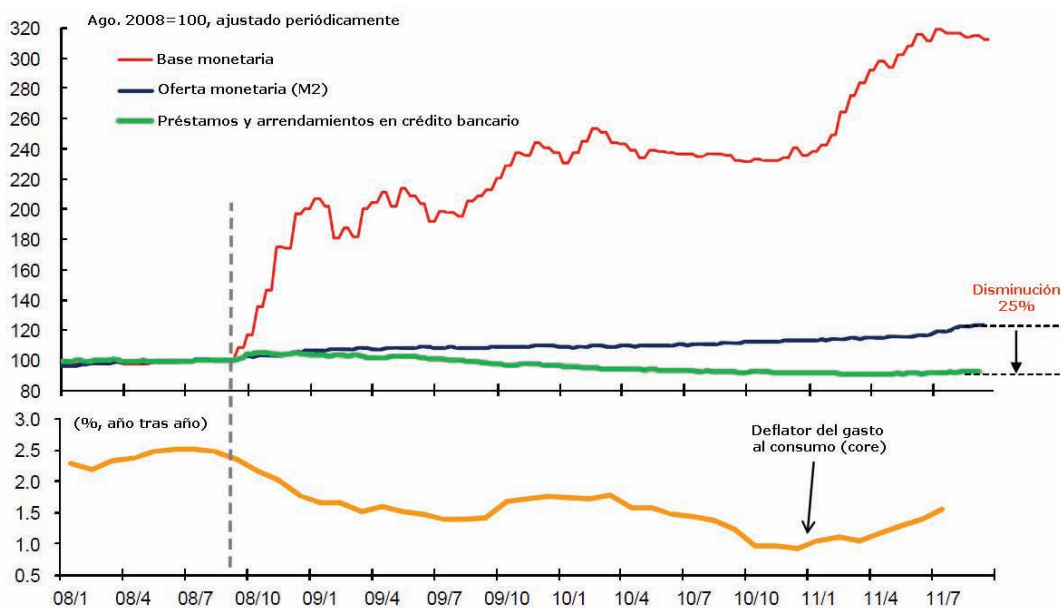
La primera víctima de este cambio hacia la minimización de la deuda es la política monetaria, el tradicional remedio para las recesiones, porque las personas con patrimonio neto negativo no están interesados en aumentar sus préstamos a ningún tipo de interés. Tampoco habrá muchos prestamistas para aquellos con

problemas en sus balances, sobre todo cuando los propios prestamistas tienen problemas de balance. Además, la oferta monetaria, que consiste principalmente en depósitos bancarios, se contrae cuando el sector privado retira colectivamente los depósitos bancarios para pagar la deuda. Aunque el banco central puede inyectar liquidez en el sistema bancario, será muy presionado para revertir la contracción de los depósitos bancarios cuando no hay prestatarios y el multiplicador del dinero es cero o negativo en el margen.

Como se muestra en los gráficos 2 y 3, las inyecciones masivas de liquidez por parte tanto de la Reserva Federal en los EE.UU. como del Banco de Inglaterra en Reino Unido, no sólo no lograron evitar las contracciones del crédito disponible para el sector privado, sino que también solo produjeron minúsculos incrementos de la oferta monetaria. Esto es exactamente lo que pasó en Japón después del estallido de su burbuja en 1990, como se muestra en el gráfico 4.

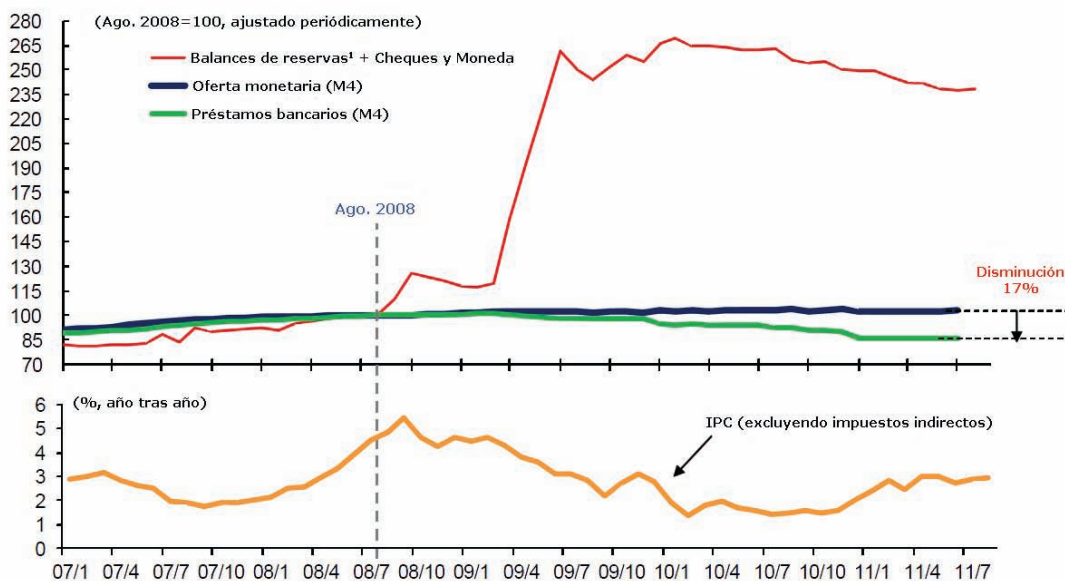
Tampoco hay ninguna razón para pensar que incrementando la inflación o estableciendo un objetivo de inflación podría funcionar, porque las personas están pagando la deuda en respuesta a una caída de los precios de los *activos*, no de los precios al consumo. Y con el multiplicador negativo en el margen, el banco central no tiene capacidad de producir el crecimiento de la oferta monetaria necesario para incrementar la tasa de inflación.

Gráfico 2. La inyección drástica de liquidez fracasó en aumentar la oferta monetaria (I): EE.UU.



Fuente: *Board of Governors of the Federal Reserve System*, Departamento de Comercio EE.UU.
Nota: Préstamos y arrendamientos de bancos comerciales, ajustes para las discontinuidades realizados por el *Nomura Research Institute*.

Gráfico 3. La inyección drástica de liquidez fracasó en aumentar la oferta monetaria (I): Reino Unido

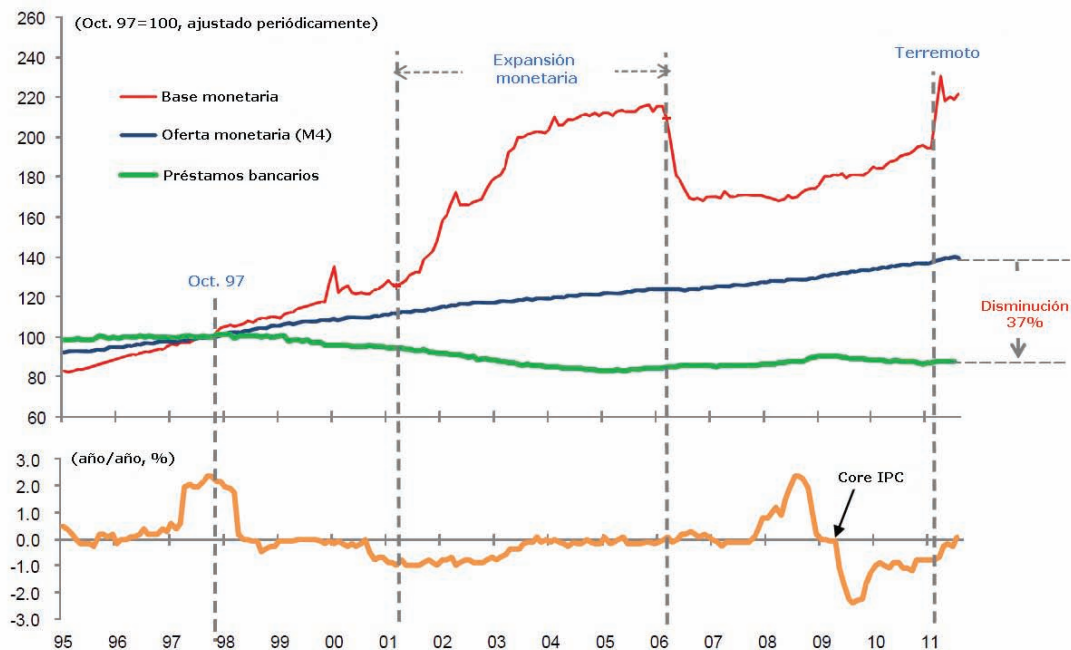


Fuente: Banco de Inglaterra, Oficina de Estadística Nacional, Reino Unido.

¹ Nota: Los datos de los balances de reservas no están ajustados periódicamente.

² Nota: Los datos de oferta monetaria y préstamos bancarios excluyen las instituciones financieras intermedias.

Gráfico 4. La inyección drástica de liquidez fracasó en aumentar la oferta monetaria (I): Japón



Fuente: Banco de Japón.

Nota: Los datos de préstamos bancarios han sido ajustados por el *Nomura Research Institute*.

Más importante aún, cuando el sector privado entra en desapalancamiento

a pesar de los tipos de interés a cero, la economía entra en una espiral deflacionista porque, en ausencia de personas tomando prestado y gastando dinero, la economía pierde de forma *continuada* una demanda igual a la suma de los ahorros y de los pagos netos de las deudas. Este proceso continuará hasta que o bien los balances del sector privado se saneen, o bien hasta que el sector privado se vuelva demasiado pobre para ahorrar (esto es, la economía entra en una depresión).

Para ver esto, considérese un mundo donde un hogar tiene una renta de 1.000 dólares y una tasa de ahorro del 10%. Este hogar entonces gastaría 900 dólares y ahorraría 100 dólares. En el mundo usual o de libro de texto, los 100 dólares ahorrados serían tomados por el sector financiero y prestados a un prestatario que pueda utilizar mejor el dinero. Cuando ese prestatario gasta sus 100 dólares, el gasto total agregado es de 1.000 dólares (900 dólares más 100 dólares) contra el ingreso original de 1.000 dólares, y la economía sigue avanzando. Cuando la demanda para los 100 dólares es insuficiente, los tipos de interés se reducen, lo que normalmente llevará al prestatario a tomar la suma restante. Cuando la demanda es excesiva, los tipos de interés se incrementan, haciendo que algunos prestatarios salgan del mercado.

En el mundo donde el sector privado está minimizando deuda, sin embargo, no existen prestatarios para los 100 dólares incluso con los tipos de interés a cero, dejando solo los 900 dólares en gastos. Esos 900 dólares representan los ingresos de alguien, y si esa persona también ahorra el 10%, solo se gastarán 810 dólares. Dado que habitualmente reparar las hojas de balance después del estallido de grandes burbujas puede llevar varios años —quince en el caso de Japón— el ahorro de 90 dólares tampoco será tomado prestado, por lo que la economía se contraerá a 810 dólares, y después a 730 dólares, y así sucesivamente.

Esto es exactamente lo que pasó durante la Gran Depresión, con todo el mundo reduciendo sus deudas, y nadie tomando prestado ni gastando. Desde 1929 hasta 1933, los EE.UU. perdieron 46% de su PIB principalmente por esta espiral deflacionista inducida por los repagos de la deuda. Esta también fue en gran medida la razón por la que los EE.UU. redujeron su oferta monetaria alrededor del 30% a lo largo de ese periodo de cuatro años.

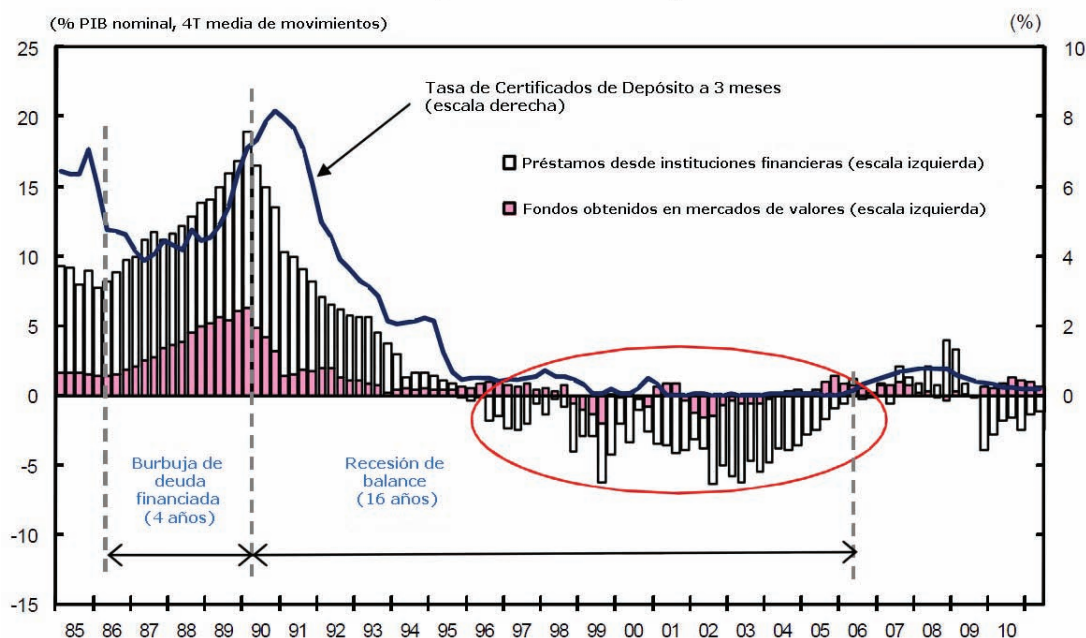
La discusión anterior sugiere que hay al menos dos tipos de recesiones: aquellas que se desencadenan por ciclos económicos usuales, y aquellas que se desencadenan por el desapalancamiento del sector privado, o minimización de la deuda. Dado que la profesión económica nunca consideró este último tipo de recesión, no hay nombre para ello en la literatura. Para distinguir este tipo de recesión de las recesiones ordinarias, aquí nos vamos a referir a ellas como *crisis de balances*. Al igual que las burbujas nacionales financiadas mediante deuda, las recesiones de balance son raras y, si no se tratan, degenerarán en una depresión.

La importancia de la experiencia japonesa

Japón se enfrentó a una recesión de balances que siguió al estallido de la burbuja

en 1990 cuando los precios inmobiliarios cayeron un 87% a nivel nacional. El resultado de la pérdida de riqueza nacional en acciones y en el sector inmobiliario fue equivalente a tres años del PIB de 1989. En comparación, durante la Gran Depresión la riqueza nacional perdida por los EE.UU fue de un año del PIB de 1929. El sector empresarial japonés respondió trasladándose desde su papel tradicional de gran prestatario de fondos a un pagador masivo de deuda, como se muestra en el gráfico 5. El repago de la deuda neta del sector empresarial incrementó más de un 6% del PIB cada año. Y esto también ocurrió en los ahorros de los hogares, llegando a un 4% del PIB al año, todo con los tipos de interés a cero. En otras palabras, Japón podría haber perdido 10% del PIB cada año, igual que los EE.UU durante la Gran Depresión.

Gráfico 5. El desapalancamiento japonés con tipos de interés a cero duró 10 años
Fondos recibidos por el sector privado no financiero



Fuente: Banco de Japón.

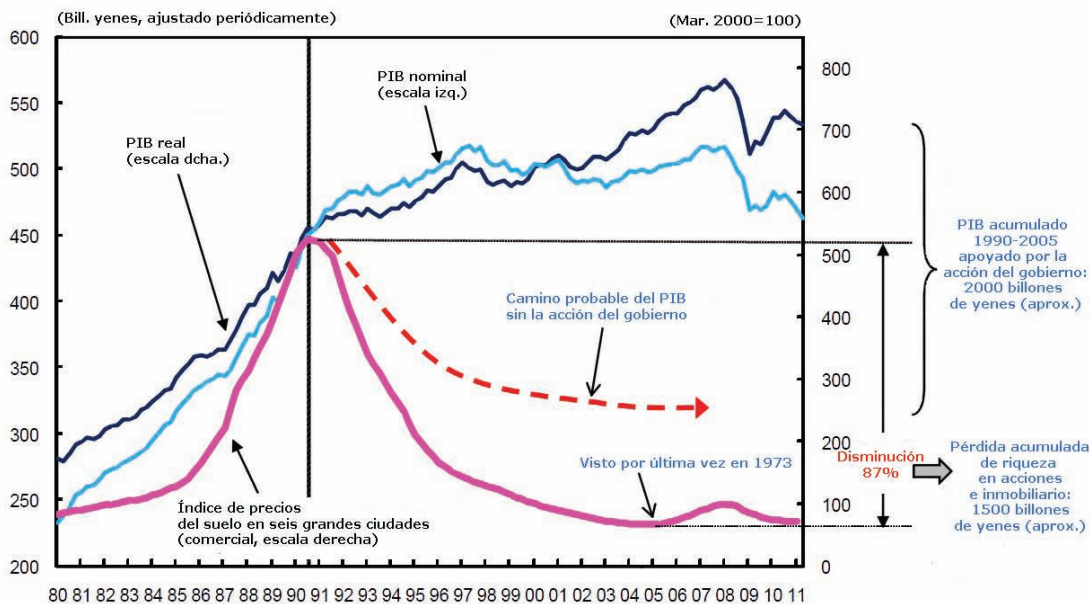
Japón evitó sin embargo la depresión, debido a que el gobierno tomó prestado y gastó los 100 dólares mencionados anteriormente, manteniendo por tanto el gasto de la economía en 1.000 dólares (900 dólares del gasto de los hogares, más 100 dólares de gasto del gobierno). Pese a una pérdida masiva de riqueza y a un desapalancamiento del sector privado que llegaba al 10% del PIB cada año, Japón logró mantener su PIB por encima del pico de la burbuja durante el periodo posterior a 1990 (gráfico 6), y la tasa de desempleo nunca superó el 5.5%.

Esta acción del gobierno sostuvo los ingresos en el sector privado y permitió a las empresas y a los hogares pagar su deuda. En 2005 el sector privado ya había completado el saneamiento de sus balances.

A pesar de que esta acción fiscal incrementó la deuda del gobierno hasta 460

billones de yenes, o 92% del PIB durante el periodo 1990-2005, la cantidad del PIB que se logró salvar por la acción fiscal, comparada con el escenario de depresión, fue mucho mayor. Por ejemplo, si suponemos que, de una manera optimista, sin la acción del gobierno el PIB japonés hubiera retornado al nivel previo al estallido de la burbuja de 1985, la diferencia entre este hipotético PIB y el PIB actual sería de 2.000 billones de yenes para ese período de 15 años. En otras palabras, Japón gastó 460 billones de yenes para comprar 2.000 billones de yenes de PIB, haciendo un negocio tremendo. Y como el sector privado estaba desapalancándose, las acciones fiscales del gobierno no tuvieron un efecto de expulsión del sector privado (*crowding-out*), ni de inflación o incrementos exponenciales de los tipos de interés.

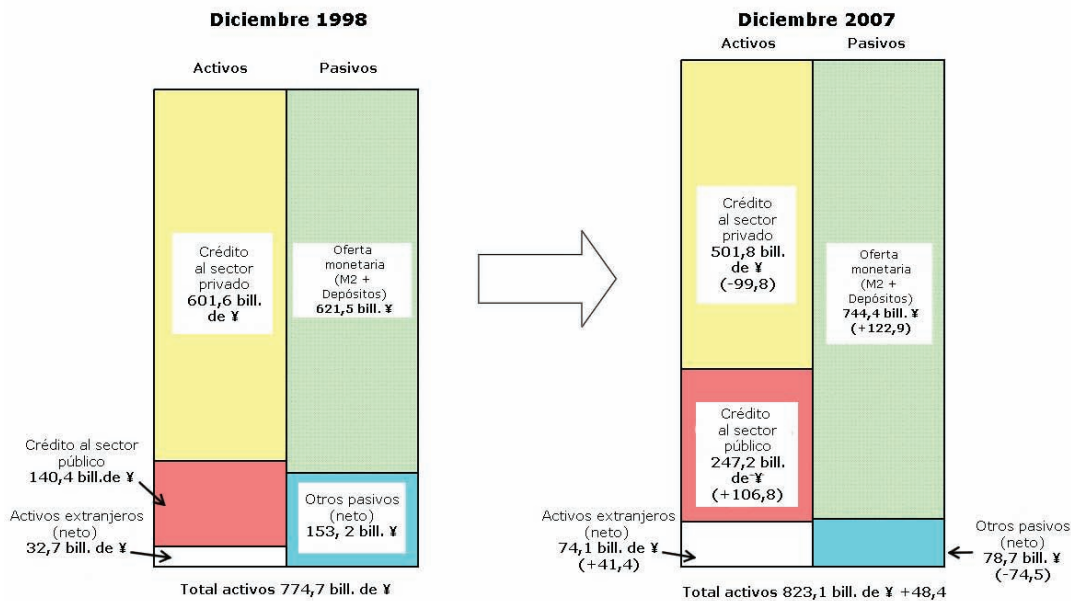
Gráfico 6. El PIB de Japón creció pese a la pérdida masiva de riqueza y al desapalancamiento del sector privado



Fuente: Oficina del Gabinete, Instituto Inmobiliario de Japón.

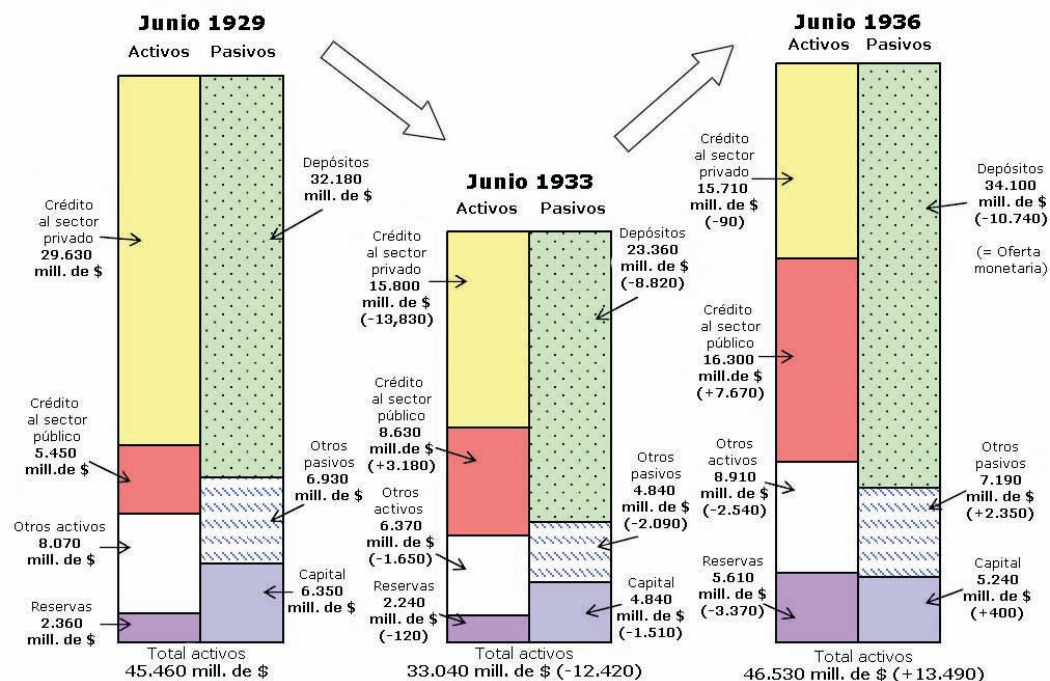
El Japón posterior a 1990 también evitó la caída de su oferta monetaria a pesar del desapalancamiento del sector privado porque los préstamos tomados por el gobierno remplazaron a los del sector privado y pudo prevenir una contracción de los activos bancarios. Esto se muestra en el gráfico 7. La oferta monetaria de EE.UU. después de 1933 también se estabilizó y empezó a crecer otra vez por que la administración Roosevelt empezó a tomar prestado dinero de forma agresiva para sus nuevos programas del *New Deal*, como se puede observar en el gráfico 8.

Gráfico 7. La oferta monetaria japonesa se ha sostenido por los préstamos asumidos por el gobierno
Balances de los bancos en Japón



Fuente: Banco de Japón, "Monetary Survey".

Gráfico 8. El crecimiento de la oferta monetaria en EE.UU. tras 1933 también fue posible por los préstamos asumidos por el gobierno
Balances de los todos los bancos miembros



Fuente: Board of Governors of the Federal Reserve System, "Banking and Monetary Statistics 1914-1944", ps. 72-79, 1976.

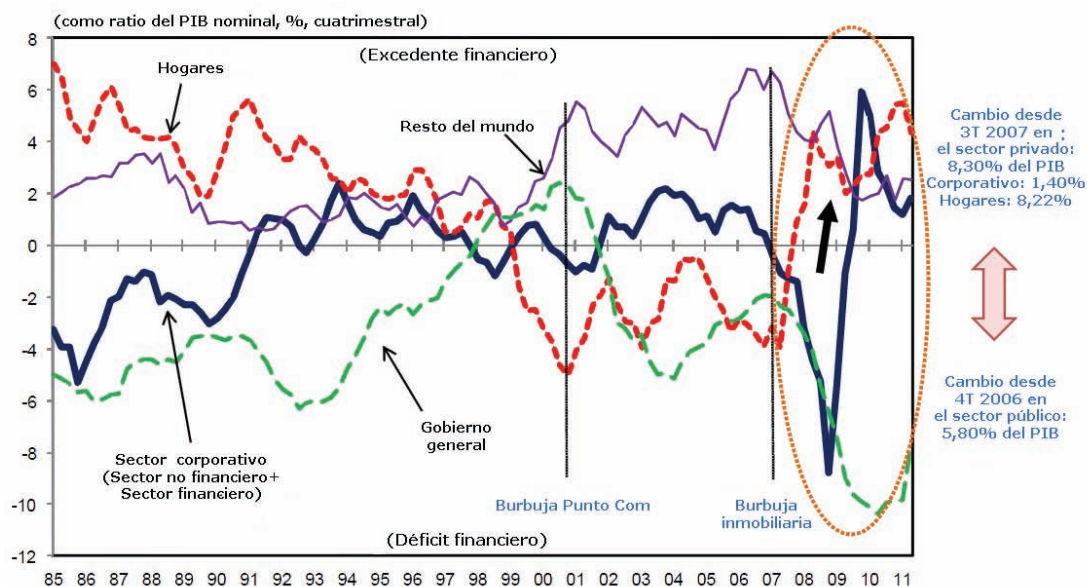
Muchos autores han argumentado que fue la política monetaria la que llevó a la recuperación de EE.UU después de 1933, pero se equivocan al no mirar el lado de los activos de los balances bancarios. Desde 1933 hasta 1936, solo incrementaron los préstamos al gobierno, mientras que los del sector privado no aumentaron en nada. Y los préstamos al gobierno se incrementaron porque el gobierno tuvo que financiar los programas del *New Deal*. Ambos ejemplos indican que el estímulo fiscal es esencial para evitar que tanto el PIB como la oferta monetaria se contraigan durante una recesión de balances.

El mundo en recesión de balances

Hoy día, los sectores privados de EE.UU., Reino Unido, España e Irlanda (pero Grecia) están pasando por un proceso masivo de desapalancamiento a pesar de que unos bajos tipos de interés de récord. Esto significa que todos esos países están en profundas recesiones de balance. Los sectores privados de Japón y Alemania no están tampoco tomando prestado. Con los prestatarios desapareciendo y los bancos recelosos a conceder créditos, no es sorprendente que, después de casi tres años de records de tipos de interés bajos e inyecciones de liquidez masivas, las economías industriales sigan teniendo un comportamiento tan pobre.

Los datos de flujos de fondos para EE.UU. (gráfico 9) muestran desde el estallido de la burbuja inmobiliaria en 2007, un cambio masivo desde el endeudamiento hacia el ahorro por parte del sector privado. El cambio para el sector privado en conjunto representa un 9% del PIB estadounidense en un momento con tipos de interés a cero. Es más, este incremento en el ahorro del sector privado excede el incremento de los préstamos contraídos por el gobierno (5,8% del PIB), lo que sugiere que el gobierno no está haciendo lo suficiente para compensar el desapalancamiento del sector privado.

Gráfico 9. EE.UU. en una recesión de balances: el sector privado de EE.UU. aumentó masivamente sus ahorros después de la burbuja
Excedente o déficit financiero por sector

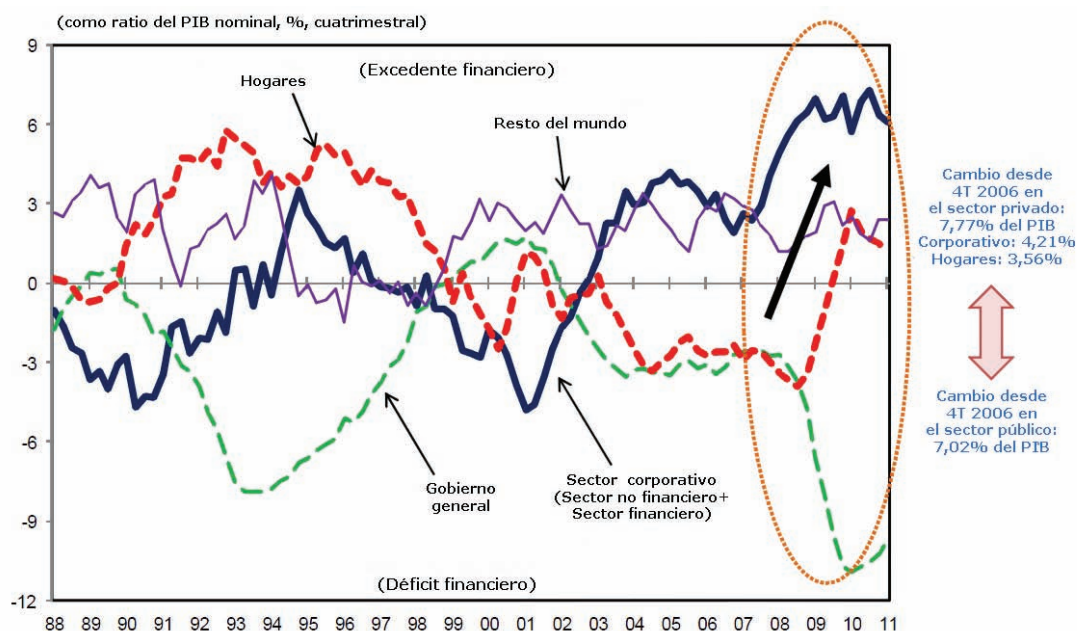


Fuente: FRB, *Departamento de Comercio, EE.UU.*

Nota: para las curvas, se utilizan medias de 3 meses terminando en el 2T de 2011.

Los datos de los flujos de fondos para Reino Unido (gráfico 10) cuentan la misma historia, con el incremento de los ahorros privados (7,7% del PIB) excediendo el incremento del déficit del gobierno (7,0% del PIB). Una vez más, esto significa que el gobierno de Reino Unido no está haciendo suficiente para estabilizar la economía al compensar el desapalancamiento del sector privado.

Gráfico 10. Reino Unido en una recesión de balances: el sector privado de EE.UU. aumento masivo de los ahorros privados después de la burbuja
Excedente o déficit financiero por sector



Fuente: Oficina de Estadística Nacional, Reino Unido.

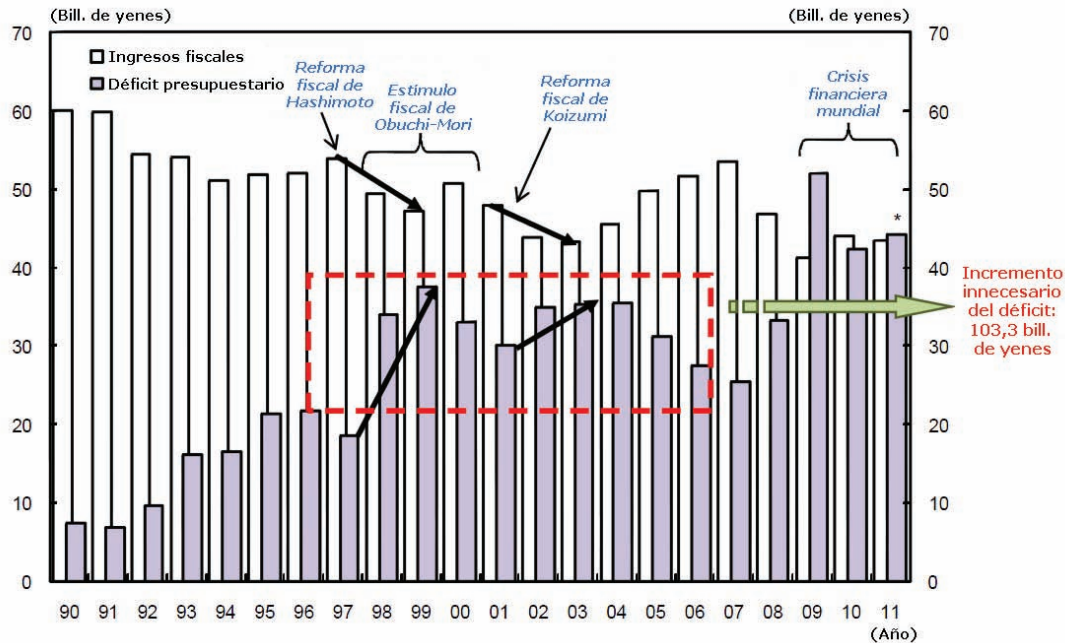
Nota: para las curvas, se utilizan medias de 3 meses terminando en el 1T de 2011.

Y a pesar de ello los hacedores de política económica (*policymakers*) en ambos países, asustados por los eventos acaecidos en Grecia, han presionado de manera contundente para reducir los déficit fiscales, con Reino Unido presionando más fuerte que EE.UU. Aunque eludir una política fiscal derrochadora es la postura correcta cuando el sector privado es saludable y está maximizando beneficios, nada es más perjudicial que una consolidación fiscal cuando un sector privado enfermo está minimizando deudas. Eliminar el apoyo del gobierno en pleno desapalancamiento privado es equivalente a eliminar los 100 dólares mencionados anteriormente del flujo de ingresos de una economía, y esto desencadenará una espiral deflacionista en la medida en que la economía se contrae de 1.000 dólares hasta 900 dólares y luego 810 dólares.

Desafortunadamente, los defensores de una consolidación fiscal solo están mirando el crecimiento en el déficit fiscal mientras que ignoran los ahorros más cuantiosos en el sector privado. Ciertamente, estos gobiernos están repitiendo el error japonés de una consolidación fiscal prematura en 1997 y 2001, que en ambos casos desencadenaron una espiral deflacionista y en última instancia *incrementó* el déficit.

Gráfico 11. Las prematuras reformas fiscales de 1997 y 2001 debilitaron a economía, redujeron los ingresos fiscales e incrementaron el déficit

Balances de los bancos en Japón



Fuente: *Board of Governors of the Federal Reserve System, "Banking and Monetary Statistics 1914-1944", ps. 72-79, 1976.*

El error de 1997, por ejemplo, tuvo como resultado cinco trimestres de crecimiento negativo e incrementó el déficit de un 68 por ciento, desde 22 billones de yenes en 1996 hasta 38 billones de yenes en 1999. A Japón le costó diez años salir del agujero creado por este error político. Japón hubiera salido de su recesión de balances mucho más rápido y a un coste significativamente menor que los 460 billones de yenes anteriormente comentados si no hubiera implementado las medidas de austeridad en esas dos ocasiones. EE.UU. cometió el mismo error con una consolidación prematura en 1937, con resultados igualmente devastadores.

Exceptuando ciertos países en la eurozona de los que discutiremos más abajo, no existe ninguna razón para que un gobierno se enfrente a problemas financieros durante una recesión de balances. La cantidad de dinero que debe tomar prestado y gastar para prevenir la espiral deflacionista es exactamente igual a la cantidad de lo que el sector privado no ahorra gasta (los 100 dólares mencionados anteriormente), que estarán en algún lugar del sistema financiero.

Con muy pocos prestatarios viables en el sector privado, los gestores de fondos que deben invertir en activos de renta fija sin riesgo de cambio no tienen elección excepto la de prestar al gobierno, que es el prestatario de última instancia. Pese a que los halcones del déficit que presionan para una consolidación fiscal hablan frecuentemente de "vigilantes de los mercados de bonos", el hecho es que hoy los rendimientos de los bonos a diez años en EE.UU y Reino Unido están alrededor del 2% —sorprendentemente bajos dados los déficit fiscales cercanos al 10%— lo que indica que los participantes en el mercado de bonos están al corriente

de la naturaleza y de las dinámicas de las recesiones de balance. De hecho, los rendimientos de los bonos en EE.UU. y Reino Unido son hoy día equivalentes a los rendimientos de los bonos de Japón en 1997.

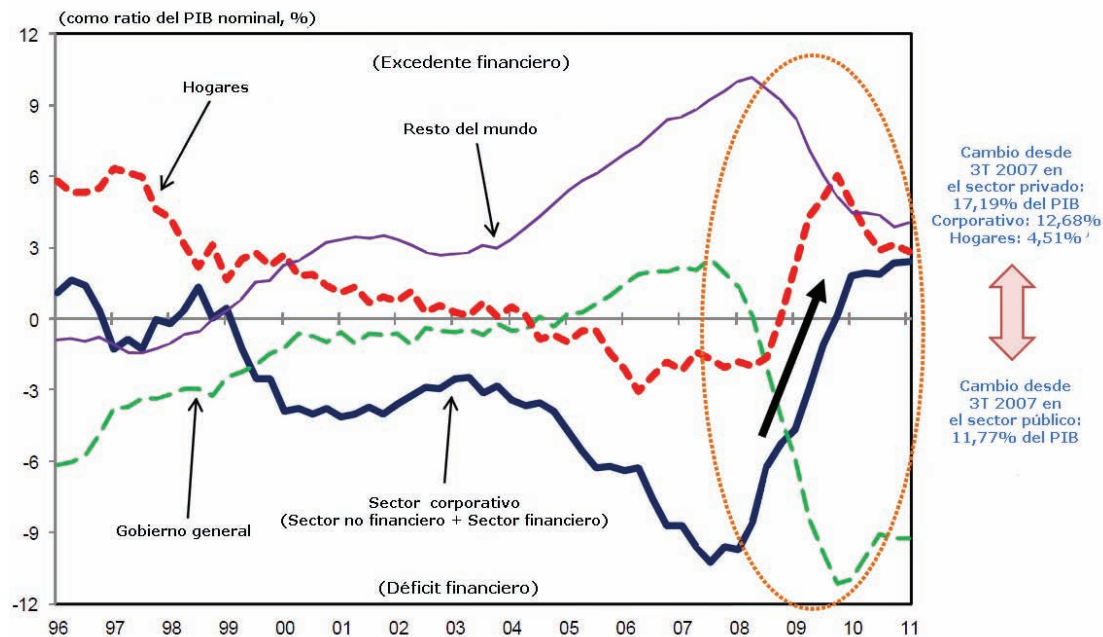
Razones para una crisis de deuda en la eurozona

Mientras las economías occidentales están sumidas en una recesión de balances y los rendimientos de los bonos soberanos tocan suelos históricos, los inversores continúan demandando alta rentabilidad para mantener la deuda de países de la eurozona como España e Irlanda. La razón detrás de este fenómeno es un factor único en la eurozona: los gerentes de fondos de renta fija pueden comprar bonos de los gobiernos emitidos por *otros* países sin tener que estar expuestos al riesgo del tipo de cambio. Si empiezan a dudar de la posición fiscal de su propio gobierno, solo tienen que comprar deuda de otros gobiernos.

España e Irlanda por ejemplo, están ambos sumidos en una profunda recesión de balances, con el desapalancamiento del sector privado llegando a 17% del PIB en España (gráfico 12) y un enorme 21% del PIB en Irlanda (gráfico 13), todo ello con unos intereses tocando suelos históricos. En realidad toda la eurozona está en una recesión de balances (gráfico 14). A pesar de que ello significa que existe una gran concentración de ahorros privados disponibles en estos países, los gerentes españoles o irlandeses de fondos de pensiones que no quieren deuda de su propio país, pueden comprar fácilmente bonos del gobierno alemán. Esto deja tanto a España como a Irlanda incapacitados para utilizar los superávit de ahorros para luchar contra las recesiones de balance.

Si los gobiernos de los países como Alemania y Holanda toman prestado y gastan el dinero que fluye desde España e Irlanda, esto sostendría la actividad económica en la eurozona de forma más amplia, y tendría también un impacto positivo en Irlanda y España. Desgraciadamente los gobiernos de Alemania y Holanda están completamente concentrados en los esfuerzos necesarios para reducir el déficit, en una apuesta por respetar los límites del 3% que marca el Tratado de Maastricht.

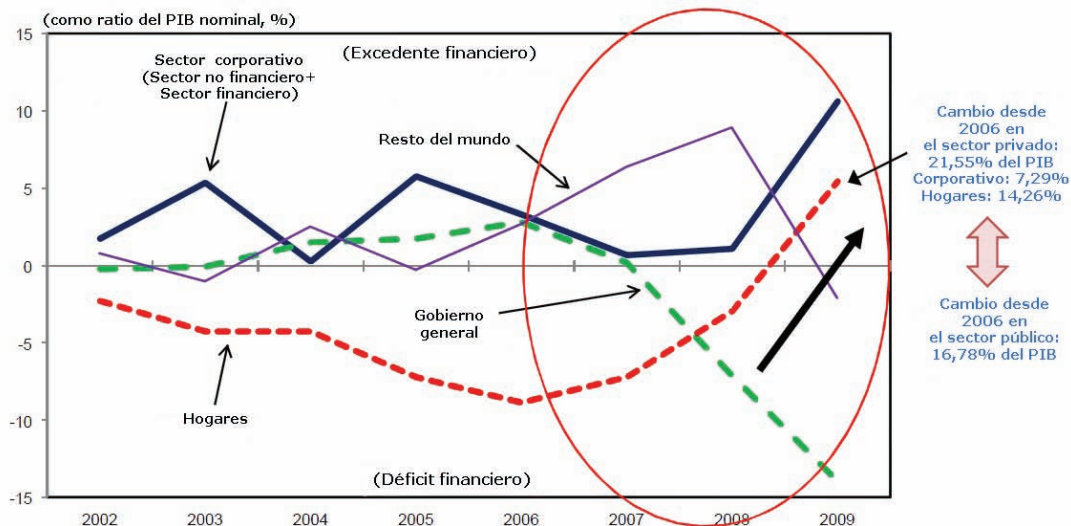
Gráfico 12. España en una recesión de balances: incremento masivo de los ahorros privados tras la burbuja
Excedente o déficit financiero por sector



Fuente: Banco de España.

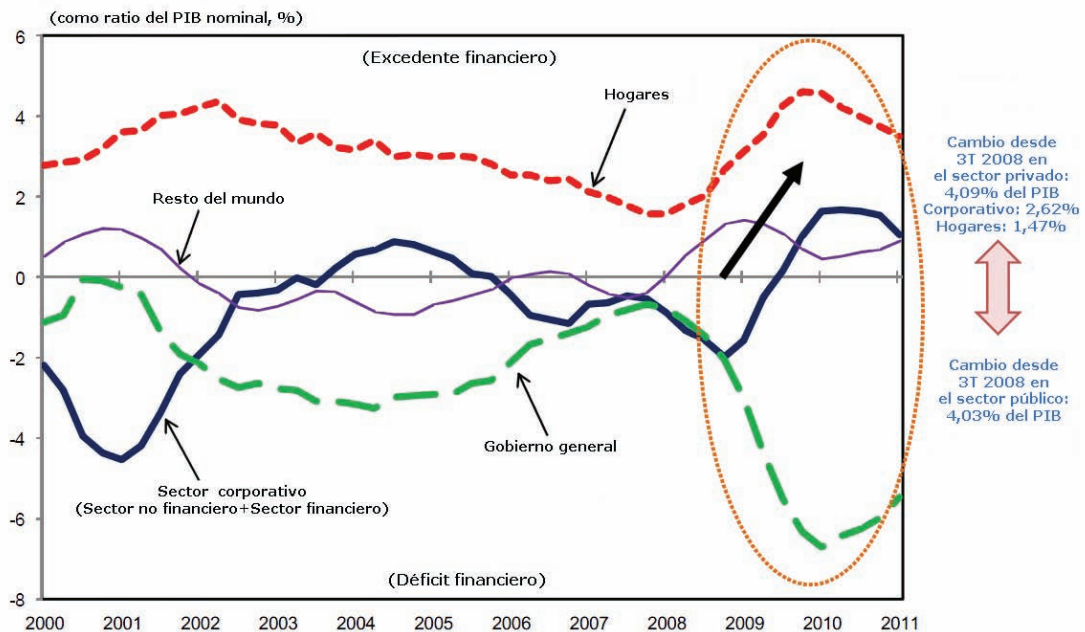
Nota: para las curvas, se utilizan medias de 3 meses terminando en el 1T de 2011.

Gráfico 13. Irlanda en una recesión de balances: incremento masivo de los ahorros privados tras la burbuja
Excedente o déficit financiero por sector



Fuente: Eurostat, Oficina Central de Estadísticas de Irlanda.

Gráfico 14. La eurozona en una recesión de balances: incremento masivo de los ahorros privados tras la burbuja
Excedente o déficit financiero por sector



Fuente: Banco Central Europeo.

Nota: para las curvas, se utilizan medias de 3 meses terminando en el 1T de 2011.

Los países en una recesión de balances, como España, necesitan desesperadamente estímulos fiscales, pero no son capaces de aprovechar los rápidos incrementos de los ahorros internos y por tanto se ven forzados a involucrarse en medidas de consolidación fiscal por su cuenta. Eso causa que los 100 dólares mencionados anteriormente se retiren del flujo de rentas, propiciando una espiral deflacionista. Y dado que los países que están recibiendo esos ahorros no están tomándolos prestados y gastándolos, la economía más amplia de la eurozona se debilita rápidamente. No es de extrañar que la tasa de desempleo española esté por encima del 21% y que el PIB irlandés haya caído más del 10% desde su punto más alto.

Los flujos de fondos dentro de la eurozona estaban siguiendo un patrón opuesto hasta hace unos años. Los bancos en Alemania, que cayeron en una recesión de balances después de la burbuja tecnológica del año 2000, compraron agresivamente deuda de los países europeos del sur, que estaba denominada en la misma moneda pero ofrecía unos rendimientos mayores que su deuda nacional. Las entradas de flujos de capital resultantes desde Alemania echaron más gasolina al fuego de la burbuja inmobiliaria de esos países.

Hay por tanto una tendencia dentro de la eurozona para que los flujos de fondos vayan hacia los extremos. Cuando los tiempos son buenos, los fondos fluyen hacia las economías más dinámicas en búsqueda de mayores retornos, exacerbando por ello las burbujas. Cuando las burbujas finalmente estallan, los fondos cambian repentinamente hacia las economías menos afectadas por el boom.

El problema con estos cambios es que son procíclicos, tendiendo a amplificar los ciclos en la economía. Los países que están en medio de una burbuja y que no necesitan o quieren fondos adicionales experimentan entradas masivas. Mientras tanto, los países que se enfrentan a recesiones de balance y que están necesitados de fondos, solo pueden ver como el dinero escapa hacia el extranjero, impidiendo a los gobiernos la implementación de los estímulos fiscales necesarios para estabilizar la economía.

Solución para la eurozona: permitir la compra de bonos solo a los nacionales

Una manera de resolver este problema específico de la eurozona de los cambios en los movimientos de capital sería prohibir a los países miembros vender bonos a inversores de otros países. Permitiendo solo a los ciudadanos de una nación comprar deuda de su gobierno prevendría, por ejemplo, la inversión de ahorros españoles en deuda alemana. La mayor parte de los ahorros españoles que han sido utilizados para comprar deuda de otros países retornarían a España. Esto empujaría la rentabilidad de los bonos españoles a una caída a los niveles observados en EEUU y en Reino Unido, ayudando por tanto al gobierno español a implementar los estímulos fiscales necesarios durante una crisis de balances.

El Tratado de Maastricht con su rígido límite del 3% de déficit no imponía ninguna provisión para una recesión de balances. Esto es comprensible dado que el concepto de una recesión de balances no existía cuando se negoció el tratado en los años noventa. En contrates, la nueva regla que se propone permitiría a los gobiernos implementar políticas fiscales de manera autónoma dentro de ese límite. En efecto, los gobiernos podrían tener mayor déficit en la medida en que pudieran convencer a sus ciudadanos de la compra de deuda. Esto permitiría tanto infundir disciplina como proveer flexibilidad a los gobiernos individualmente. Al internalizar los aspectos fiscales, la nueva regla liberaría también al Banco Central Europeo de sus preocupaciones acerca de los problemas fiscales en los países miembros y le permitiría concentrarse en la gestión de la política monetaria.

Para maximizar las ganancias de eficiencia en un mercado único, la nueva restricción debería aplicarse solo a la tenencia de bonos gubernamentales. Se debería seguir permitiendo a los bancos alemanes comprar bonos del sector privado griego, y a los bancos españoles comprar acciones holandesas.

En retrospectiva, esta regla debería haberse implementado desde el principio del euro. Si hubiera sido el caso, ninguno de los problemas a los que la eurozona se enfrenta ahora se hubiera materializado. Desafortunadamente se permitió al euro funcionar más de diez años sin la regla, acumulando desequilibrios masivos en el camino. Puede llevar años deshacer el daño causado.

Mientras tanto, sería necesario continuar financiando a ciertos países con los bonos emitidos de forma conjunta a través de mecanismos como el *European Financial Stability Facility* (EFSF). En comparación con la situación presente donde no hay salida, la declaración de un final para la venta de bonos gubernamentales a nacionales de otros países durante los cinco o diez años siguientes ayudaría a

restaurar la confianza en el euro. Esto es porque no se repetiría ninguno de los problemas que han infestado el euro hasta ahora si la nueva regla se adoptase.

Acabar con la crisis del euro necesita de un enfoque doble. Primero, es necesario que los organismos internacionales como la Unión Europea y el BCE declaren que los países que estén experimentando una crisis de balances necesitan poner en marcha una política de estímulos fiscales hasta que los balances del sector privado se reparen. Segundo, los países miembros de la eurozona deben declarar que se prohibirán durante los próximos diez años las ventas de deuda pública a nadie que no sea sus propios nacionales.

La primera declaración serviría para obtener el sello de aprobación de las organizaciones internacionales para el estímulo fiscal que se necesita para estabilizar las economías afectadas por la recesión de balances, mientras que la segunda prohibiría que los ahorros de países como España puedan ser invertidos en bonos alemanes. Sin estos dos "modificadores del juego", forzar a los países miembros de la eurozona en recesiones de balance a involucrarse en la consolidación fiscal simplemente empeorará el problema.

Desafortunadamente tanto el presidente del BCE, Jean-Claude Trichet como el presidente del Banco de Inglaterra, Mervyn King, están todavía apoyando recortes fiscales. De entre las organizaciones internacionales, solo el Fondo Monetario Internacional, parece haber reconocido la necesidad del estímulo fiscal en los países que sufren una recesión de balances.

Dificultad para mantener los estímulos fiscales en las democracias

El presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke comprende el riesgo de una recesión de balances y ha alertado desde principios del 2010 que ahora no es el momento de acometer consolidaciones fiscales. Dado que una vez fue un creyente de la omnipotencia de la política monetaria, esto representa un cambio dramático de postura. Desafortunadamente, tanto él como el Consejo Nacional Económico, Gene Sperling, son los únicos representantes oficiales que han apoyado abiertamente un estímulo fiscal: todo el resto, incluyendo a veces al propio presidente Obama, parecen estar a favor de una consolidación fiscal. Pero con el sector privado desapalancándose masivamente pese a unos tipos de interés de cero, nada es potencialmente más peligroso para la economía estadounidense como una consolidación prematura.

De manera más general, los recientes desarrollos en Washington, Londres, Madrid y otras capitales occidentales han probado como es extremadamente difícil mantener un estímulo fiscal en una democracia en tiempos de paz. Esto es un problema crucial en una crisis de balances porque el estímulo fiscal ha de ser mantenido durante la duración del desapalancamiento del sector privado para minimizar tanto la temporalidad como la profundidad del coste fiscal final de la recesión. Desgraciadamente, en la mayor parte de las democracias los "halcones

fiscales”¹ son innumerables demandando una retirada de los estímulos fiscales en el primer momento en el que la economía de sus primeros signos de vida.

Por ejemplo, muchos en ambos lados del atlántico se han hecho complacientes después de ver que durante la primera mitad del 2009 ciertos indicadores económicos y de mercado han mejorado desde su punto mínimo. El mercado bursátil, por ejemplo, creció cerca de un 60% en un momento determinado. La producción industrial que cayó a niveles de 1998 en EEUU y al nivel de 1997 en la eurozona después del descalabro de Lehman Brothers, trepó hasta niveles del 2005 en ambos lados del atlántico, a pesar de que todavía está por debajo de los niveles más altos del 2007.

Esta “recuperación” ha provocado en los EE.UU. una gran reacción violenta desde la oposición de los republicanos y del *Tea Party*, pidiendo una consolidación fiscal inmediata. Argumentan que un gobierno grande es un mal gobierno y que el estímulo fiscal entre “amiguetes”² puede costar miles de millones cuando no billones a las generaciones futuras. En Reino Unido, el gobierno de Brown, que puso en marcha una política fiscal expansiva en el 2009, precipitó su salida del gobierno y su reemplazo por los halcones fiscales del gobierno de Cameron. En la eurozona, ahora solo se juega a la consolidación fiscal. Incluso en Japón, el nuevo gobierno del PDJ está defendiendo un incremento en los impuestos para pagar los trabajos de reconstrucción tras los desastres del 11 de marzo del terremoto, el tsunami, y la planta nuclear.

Como resultado de esta violenta reacción de los halcones fiscales, se está dejando expirar los estímulos fiscales que se pusieron en marcha en estos países como respuesta a la crisis inducida por Lehman Brothers. El desapalancamiento del sector privado, por otro lado, continúa en todos esos países sin cesar y a unos niveles alarmantes. Como consecuencia, todas esas economías están desacelerándose, cuando no contrayéndose al unísono.

Si la contracción es suficientemente profunda y dolorosa, los gobiernos tienen muchas probabilidades de implementar estímulos fiscales adicionales, para volver a la consolidación en el momento que el estímulo insufla de nuevo vida a la economía. Este patrón de estímulo fiscal intermitente es la razón por la que Japón tardó 15 años en salir de su recesión de balances. Como se muestra en el gráfico 11, este zigzag en la política económica, especialmente las iniciativas de austeridad de 1997 y 2001, prolongaron la recesión en al menos 5 años o más, y añadieron innecesariamente por lo menos un billón de dólares a la deuda pública. Este zigzag de la política económica causó también en 1937 el desastroso colapso de la economía estadounidense.

Otra cosa más que ralentiza la implementación de estímulos fiscales en una

¹ N.d.T.: En el original “*fiscal hawks*”, se refiere a aquellos que defienden, desde posiciones conservadoras, la consolidación fiscal a ultranza.

² N.d.T.: En el original “*pork-barrel fiscal stimulus*”, donde se deja entender que los republicanos y el *Tea Party* creen que el estímulo fiscal sirve para alimentar el nepotismo.

democracia es la cuestión de cómo se debe gastar el dinero. Tal y como demuestra el ejemplo anterior de los 460 billones de yenes de estímulo fiscal que permitieron la compra de 2.000 billones de yenes de PIB japonés durante el periodo 1990-2005, cómo se gaste el dinero del estímulo fiscal es irrelevante durante una recesión de balances, lo importante es que el dinero se gaste.

Sin embargo, en una democracia, donde la mayor parte de la población ve los árboles y no el bosque, incluso aquellos pocos líderes políticos que entienden la necesidad de un estímulo acaban discutiendo acerca de cuáles son los proyectos en los que el dinero debe ser gastado. Mientras tanto, la economía continúa contrayéndose en la espiral deflacionista de 1.000 dólares-900 dólares -810 dólares, descrita anteriormente. Únicamente durante los tiempos de guerra, cuando es obvio donde debe gastarse el dinero, las democracias pueden implementar y mantener el tipo de estímulo necesario para contrarrestar la recesión de balances en el menor tiempo posible.

Incluso aquellos que logran prevenir una recesión económica implementando el necesario estímulo fiscal antes de la crisis tienen muchas probabilidades de ser vapuleados públicamente en vez de alabados. Esto es porque habitualmente la opinión pública no puede imaginar que hubiera podido pasar en la ausencia del estímulo fiscal. Viendo solo un gran déficit y ninguna crisis, asumen que el dinero debe haberse malgastado en proyectos inútiles. Esto es exactamente lo que les pasó a los políticos liberal-demócratas en Japón, al presidente Barack Obama en EE.UU. y al primer ministro Gordon Brown en Reino Unido. Pese a que sus acciones salvaron a sus economías de devastadoras espirales deflacionarias, fueron vapuleados porque el público es incapaz de contemplar el escenario contrafáctico. El hombre o mujer que previene una crisis nunca se convierte en un héroe. Para que exista un héroe, primero tiene que haber una crisis, tal y como atestiguan las películas de Hollywood.

También se ha puesto de moda en algunos círculos hablar de la consolidación fiscal a medio plazo, mientras se apoya un estímulo fiscal a corto plazo. Aunque esto suene responsable en un nivel, es totalmente irresponsable en otro. Cuando el sector privado está desapalancándose a pesar de tipos de interés a cero, una condición que nunca antes se ha anticipado en la literatura económica o empresarial, se puede asumir con seguridad que el sector privado está muy enfermo. En este contexto, hablar de consolidación fiscal en el medio plazo es como preguntar a alguien recién ingresado tras un accidente muy grave, si puede costearse un tratamiento tan caro que necesita. Si la pregunta se hace suficientes veces, el paciente puede caer en una depresión y el desaliento puede traducirse en un empeoramiento de su situación, con el resultado final de una factura médica todavía más elevada.

Se ha convertido en un lugar común hablar del llamado efecto de la duración política de la política monetaria. En julio del 2011, el anuncio de la FED de que no subirá los tipos de interés hasta el 2013 fue un ejemplo palmario de maximización

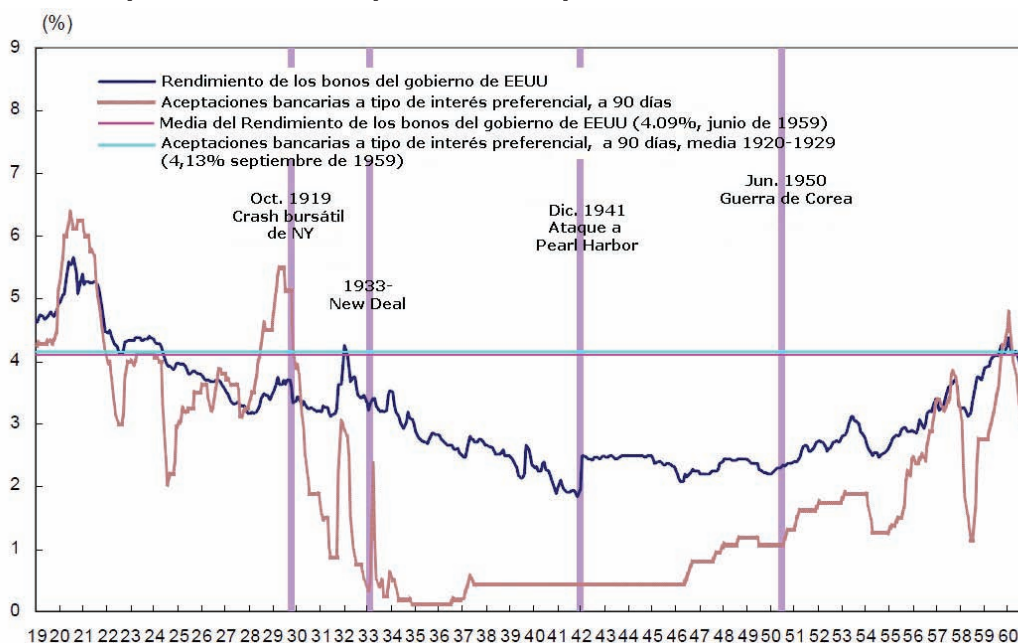
de este efecto. Sin embargo por alguna razón, no escuchamos nada del efecto de la duración política de la política fiscal. Hablar de consolidación fiscal a medio plazo minimiza de forma efectiva el efecto de la duración política de cualquier estímulo fiscal en marcha, lo que en cierto sentido es altamente irresponsable. Dado que el paciente ha de estar curado de alguna forma, el gobierno debería trabajar para maximizar el efecto de la duración política tanto de su política monetaria como fiscal para minimizar el coste final del tratamiento. Nunca es una buena idea presionar tanto el acelerador como el freno a la vez.

El “problema de la salida” en las recesiones de balance

El largo periodo de tiempo la economía que requiere para sacarla de su recesión de balances significa que el sector privado debe pasar por varios años dolorosos pagando su deuda. Esto lleva a su vez al “trauma” de la deuda en el cual el sector privado rechaza endeudarse, incluso después de que sus balances hayan sido completamente saneados. Este trauma puede durar varios años, cuando no décadas, antes de ser superado. Pero hasta que el sector privado esté dispuesto otra vez tanto a endeudarse como a gastar, la economía estará operando por debajo de su pleno potencial y podría requerir el soporte de los estímulos fiscales continuados por parte del gobierno para mantenerse a flote. Superar este trauma puede llamarse el “problema de la salida”.

En Japón, donde el sector privado es profundamente reacio a endeudarse después de su amarga experiencia de pagar deuda desde 1990 hasta 2005, las empresas no están tomando prestado a pesar de la voluntad de los prestamistas y de los tipos de interés más bajos en la historia de la humanidad. Como resultado el bono a diez años está alrededor del 1% de interés, incluso cuando la deuda pública alcanza casi los 200% del PIB.

Gráfico 15. El problema de la salida: a EEUU le llevó treinta años normalizar os tipos de interés después de 1929 por la aversión a endeudarse



Fuente: FRB, *Banking and Monetary Statistics 1914-1970*, Vol.1, pp.450-451 y 468-471; Vol.2, pp.674-676 y 720-727.

Después de la traumática experiencia del sector privado estadounidense durante la Gran Depresión, al tener que reducir su deuda, la misma reticencia al endeudamiento mantuvo los intereses anormalmente bajos durante más de treinta años, hasta 1959 (Gráfico 15). El hecho que EEUU necesitara tres décadas para llevar los tipos de interés hasta el 4%, incluso con estímulos fiscales masivos bajo la forma del *New Deal* y de la Segunda Guerra Mundial, nos da una imagen de la gravedad del trauma. En efecto, muchos de los norteamericanos que se vieron forzados a pagar la deuda durante la Depresión, nunca más volvieron a endeudarse.

Las experiencias posteriores a 1929 en EEUU y a 1990 en Japón, sugieren que los tipos de interés permanecerán bajos durante un largo tiempo, incluso después de que el sector privado haya saneado sus balances. Los gobiernos de los países que están experimentando problemas deberían por tanto introducir incentivos para el endeudamiento de las empresas. Estos incentivos, que podrían incluir desgravaciones fiscales y amortizaciones aceleradas, deberían ser excepcionalmente generosos para atraer la atención del sector privado. Cuanto antes se supere este trauma, antes podrá el gobierno embarcarse en una consolidación fiscal. La generosidad será amortizada una vez que el trauma del sector privado se supere.

Acabar con el pánico fue la parte más fácil: reconstruir los balances es la parte difícil

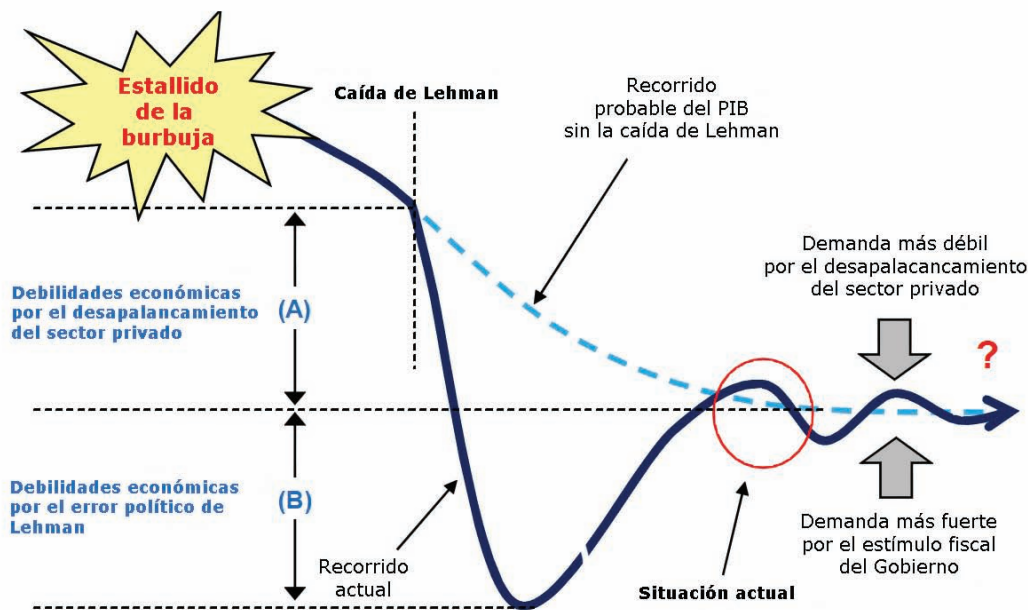
Se debería establecer también una distinción entre las recesiones de balances y las crisis financieras, ya que ambas están presentes en la debacle posterior a Lehman Brothers. Mientras la primera es un fenómeno prestamista, la segunda es un fenómeno prestatario. La distinción es importante porque la "recuperación" económica que empieza en 2009 ha estado en gran medida limitada a la recuperación del error político de dejar caer a Lehman Brothers. El colapso de Lehman desencadenó una crisis financiera global que debilitó la economía mucho más rápido y severamente de lo que hubiera correspondido a problemas de balance exclusivamente.

Al contrario de lo que ocurre en una recesión de balances, donde la política monetaria es en gran medida impotente, las crisis financieras pueden y deben ser afrontadas por las autoridades monetarias. Las herramientas disponibles incluyen inyecciones de liquidez, inyecciones de capital, garantías explícitas e implícitas, tipos de interés más bajos y compra de activos. De acuerdo con los datos del FMI, la Reserva Federal, junto con los gobiernos y bancos centrales de todo el mundo, han inyectado después del impacto de Lehman Brothers alrededor de 8,9 billones de dólares en liquidez y garantías para este propósito.

El pánico de Lehman fue causado por la decisión del gobierno de no salvaguardar los pasivos de una importante institución financiera cuando muchas otras instituciones tenían los mismos problemas. En consecuencia, el pánico se disipó cuando las autoridades actuaron para salvaguardar esos pasivos. Esa fue la "recuperación" observada en algunos trimestres tras la primavera del 2009.

Aunque el pánico se ha atenuado, todos los problemas de balances que existían antes de la caída de Lehman todavía persisten. En todo caso, las continuas caídas de precios inmobiliarios han exacerbado los problemas. Los problemas de balances tienen muchas probabilidades de ralentizar la recuperación, o directamente desbaratarla completamente, a menos que los gobiernos se muevan para contrarrestar las presiones deflacionarias que emanan del desapalancamiento del sector privado. En otras palabras, la recuperación hasta ahora ha sido la parte fácil ((B) en el gráfico 16). El trabajo más difícil de reparar los millones afectados en los balances del sector privado no ha hecho sino empezar ((A) en el gráfico 16).

Gráfico 16. La recuperación del *shock* de Lehman NO es una recuperación de la recesión de balances



Fuente: Nomura Research Institute.

Conclusión

Para los hacedores de políticas (*policy makers*) es loable rehuir del despilfarro y apuntar a autocontrol del sector privado. Pero cada ciertas décadas, el sector privado pierde su autocontrol en una burbuja y soporta graves heridas financieras cuando estalla. Eso fuerza al sector privado a reducir su deuda a pesar de los tipos de interés nulos, desencadenando una espiral deflacionista. En esa situación y *solo* en esa situación, el gobierno debe endeudarse y gastar el exceso de ahorro del sector privado, no solo porque la política monetaria es ineficaz en esos momentos, sino también porque el gobierno no puede decir al sector privado que *no* repare sus balances.

A pesar de que cualquiera puede presionar para la consolidación fiscal bajo la forma de incrementos de impuestos y menor gasto, el que este tipo de esfuerzos tengan éxito para reducir el déficit fiscal es otra cuestión totalmente diferente. Cuando el sector privado quiere y puede endeudarse, los esfuerzos de consolidación fiscal hechos por el gobierno llevarán a una reducción del déficit y

a un mayor crecimiento, en la medida en que hay recursos que se liberan hacia el más eficiente sector privado. Pero cuando la salud financiera del sector privado está tan dañada que se ve forzado a desapalancarse incluso con tipos de interés nulos, una retirada prematura del estímulo fiscal incrementará el déficit y debilitará la economía. Existen importantes diferencias entre un libro de texto y el mundo en una recesión de balances, que se resumen en el Gráfico 17.

Con un sector privado que continua desapalancándose masivamente en EEUU y en muchos otros países a pesar de los tipos de interés históricamente bajos, este no es el momento de embarcarse en una consolidación fiscal. Estas medidas deben esperar hasta tener la certidumbre de que el sector privado ha terminado su desapalancamiento y está listo para endeudarse y gastar los ahorros que no se tomarían prestados por un gobierno bajo un programa de austeridad.

Habrà mucho tiempo para pagar la deuda pública acumulada porque la siguiente recesión de balances de esta magnitud será probablemente dentro de muchas generaciones, dado que aquellos que aprendieron la amarga lección del presente episodio no cometerán el mismo error otra vez. La siguiente burbuja y recesión de balances de esta magnitud solo ocurrirán cuando no estemos para recordarlas.

Gráfico 17. Contraste entre maximización de beneficios y minimización de deuda

Comportamiento del sector privado		Maximización de beneficios	Minimización de deuda
1) Fenómeno		Economía de manual	Recesión de balances
2) Guía principal		La "mano invisible" de Adam Smith	Falacia de la composición
3) Condición financiera corporativa		Activos > Pasivos	Activos < Pasivos
4) Resultado		El mayor bien para el mayor número	Depresión si se desatiende
5) Política monetaria		Efectiva	Inefectiva (trampa de la liquidez)
6) Política fiscal		Contraproducente (efecto <i>crowding-out</i>)	Efectiva
7) Precios		Inflacionarios	Deflacionarios
8) Tipos de interés		Normal	Muy bajos
9) Ahorros		Virtud	Vicio (paradoja de la austeridad)
10) Remedio para la crisis bancaria	a) Localizada	Rápida enajenación de préstamos de dudoso cobro Busca la responsabilidad	Enajenación normal de préstamos de dudoso cobro Busca la responsabilidad
	b) Sistemática	Lenta enajenación de préstamos de dudoso cobro Diferencial gordo	Lenta enajenación de préstamos de dudoso cobro Inyección de capital

Fuente: KOO, Richard C., *The Holy Grail of Macroeconomics: Lessons from Japan's Great Recession*

Updated, John Wiley & Sons, Singapur, 2009, p.176.

Se pueden hacer y leer comentarios sobre este artículo en:

<http://rwer.wordpress.com/2011/12/12/rwer-issue-58-richard-koo/>

* Fragmento traducido por **Iván H. Ayala**, licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid y doctorando en la misma. Es especialista en políticas macroeconómicas, economía postkeynesiana y economía europea.

DOCUMENTOS

INFORME SOBRE EL TRABAJO EN EL MUNDO 2009

ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL TRABAJO, *Informe sobre el trabajo en el mundo 2009. Crisis mundial del empleo y perspectivas*, Enero de 2010.

La edición 2009 del Informe sobre el Trabajo en el Mundo examina varias estrategias para superar los retos inmediatos de la crisis económica actual que también ha perjudicado la estabilidad de empleo, y al mismo tiempo prepara el camino para un crecimiento más sostenible. Esto incluye una reexaminación del pronóstico a mediano plazo del mercado laboral y una evaluación de las posibles lecciones de las respuestas de los países a la crisis hasta la actualidad. Con el objetivo de tratar estos retos, este informe considera cómo se puede hacer para que los mecanismos de financiación de compañías sean más sostenibles y además examina los vínculos entre las políticas orientadas a la transición verde de la economía y a la creación de empleo; discute nuevas maneras de conceptualizar el tema del desarrollo, en particular, el asunto de la protección social en los países en vías de desarrollo y explora el asunto de la globalización y el rol de los estándares internacionales del empleo en el período de pos-crisis.



→ Haga click para acceder al documento.

documentos

BIRD & FORTUNE: SUBPRIME CRISIS

El vídeo de Bird & Fortune sobre la crisis, aparte de ser muy popular en Internet, es un maravilloso ejercicio de ironía inglesa. Es el punto de humor para este número, tras los artículos, pero el contenido es, en realidad, tremendamente serio. El diálogo que mantienen los actores a lo largo de sus ocho minutos de duración muestra el grado de absurdo que ha llegado a alcanzar el funcionamiento del sistema financiero internacional. Las citas que hacen y los nombres que dan (por ejemplo, en el caso de los *hedge funds* mencionados) son reales, no son imaginaciones creativas de los actores. Por eso, la riqueza de la ironía del diálogo se muestra en que detrás del humor se halla la tragedia de la crisis.



→ Haga click para acceder al vídeo.

ECONOMÍA Y POLÍTICA

ENTREVISTA CON JOSÉ MANUEL NAREDO*

Presentamos aquí una entrevista en vídeo con D. José Manuel Naredo, economista y estadístico. Queremos agradecer de manera muy sincera a D. José Manuel su paciencia en la preparación, su acogida en su casa para realizarla y su dedicación de más de dos horas de agradable e interesante charla. También queremos agradecer a Dan y Violeta por su apoyo logístico y por hacerles trabajar aunque estuviesen de vacaciones.

D. José Manuel Naredo (1942) es Doctor en Ciencias Económicas, Diplomado de la Escuela Superior de Estadística y pertenece al cuerpo superior de Estadísticos Facultativos del Estado. Cuenta con una larga experiencia investigadora que combina reflexiones de fondo sobre los fundamentos de la ciencia económica y la evolución de la coyuntura, con análisis concretos sobre el funcionamiento de los sistemas agrarios, urbanos e industriales en relación con los recursos naturales. Ha trabajado como consultante en La División de Estudios Nacionales de la OCDE (París). Ha trabajado como funcionario en diversas áreas de estudios de la Administración, contando con nivel 30 consolidado (que es máximo en la escala administrativa, equivalente a la categoría de subdirector). Ha sido jefe del Servicio de Análisis de la Coyuntura del INE (encargado de realizar un informe anual sobre *La distribución de la renta en España*) y de otros departamentos de estudio en el Ministerio de Economía y Hacienda. Ha sido Subdirector de Estudios y Publicaciones del Banco de Crédito Agrícola, Director del Programa "Economía y Naturaleza" y Asesor del Programa "Igualdad" de la Fundación Argentaria. Es profesor "ad honorem" en el Departamento de Urbanística y Ordenación del Territorio de la Escuela Técnica Superior de Arquitectura de la Universidad Politécnica de Madrid y del Departamento de Historia e Instituciones II de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Complutense de Madrid.

Las principales áreas de investigación de sus publicaciones son:

- Pensamiento económico.
- Agricultura.
- Ecología, economía y territorio.
- Economía del agua.
- Aspectos macroeconómicos, distributivos y patrimoniales (inmobiliarios y financieros).

A lo largo de esta entrevista, José Manuel Naredo desgrana la profundidad de su pensamiento tocando temas que van desde la participación del sector inmobiliario y los megaproyectos de infraestructuras en la crisis, hasta la concepción de la propiedad privada y la libertad individual, pasando por la participación democrática y la concepción de ciudadanía.



→ Haga click para acceder al vídeo.

GLOBALIZACIÓN Y PROLIFERACIÓN DE FRONTERAS: UNA RESEÑA DE LOS ESTUDIOS CRÍTICOS DE FRONTERAS

ARI JERREMS*

BISWAS, Shampa y NAIR, Sheila (eds.), *International Relations and States of Exception: Margins, Peripheries, and Excluded Bodies*, Routledge, Oxon, 2010.

DE GENOVA, Nicholas y PEUTZ, Nathalie (eds.), *The Deportation Regime: Sovereignty, Space and the Freedom of Movement*, Duke University Press, Durham, 2010.

NYERS, Peter y RYGIEL, Kim (eds.), *Citizenship, Migrant Activism and the Politics of Movement*, Routledge, Londres, 2012.

SQUIRE, Vicki (ed.), *The Contested Politics of Mobility: Borderzones and Irregularity*, Routledge, Londres, 2011.

VAUGHAN-WILLIAMS, Nick, *Border politics: the limits of sovereign power*, Edinburgh University Press, Edimburgo, 2009.

"No se trata de temer o de esperar, sino de buscar nuevas armas".

En este *review-essay* se reseñará una bibliografía interdisciplinar emergente que analiza la práctica de las fronteras en la actualidad. Este período histórico está marcado por el fin de la Guerra Fría, la globalización, la postcolonialidad y la Guerra Contra el Terrorismo. Este texto aunará de manera general una bibliografía heterogénea cuya complejidad no puede ser tratada en profundidad aquí, pero esperamos que su recopilación sea de valor. El lector debe tener en cuenta que las generalizaciones se han hecho uniendo enfoques y opiniones plurales. La diversidad es inevitable teniendo en cuenta que cuatro de las cinco obras estudiadas son compilaciones de capítulos escritos por diferentes autores.

Podemos situar esta bibliografía en los lindes de Relaciones Internacionales (RRII) junto con otros enfoques críticos que desafían a la disciplina haciendo sus límites cada vez más ambiguos. Durante los últimos veinte años, muchos investigadores han considerado más fructífero realizar sus estudios desde la interdisciplinaridad, buscando así la innovación, que anclarse en las RRII. Para ellos las categorías tradicionales de RRII, aun si creen que lo fueron alguna vez, no son válidas para pensar y practicar la política en la actualidad. En cuanto a sus fundamentos "no nos están esperando hechos y acabados como cuerpos celestes... Hay que inventarlos".

¹ DELEUZE, Gilles, "Postdata sobre las sociedades de control", <http://catedras.fsoc.uba.ar/rubinich/biblioteca/web/adeles.html>, consultado el 18 de septiembre de 2012, traducción de Martín Caparrós en FERRER, Christian (ed.), *El lenguaje literario*, Nordan, Montevideo, 1991).

² DELEUZE, Gilles y GUATTARI, Félix, *¿Qué es la filosofía?*, Anagrama, 2009, p. 11.

La realidad, contingente y cambiante, necesita la renovación y el debate constante de los conceptos disciplinarios para mantener su relevancia. Los acontecimientos históricos que hemos mencionado anteriormente han revelado las dificultades que supone mantener el mito de una sabiduría eterna. No hay realidades atemporales que descubrir, sino que cada investigación se tiene que situar en su presente. Las aventuras interdisciplinares de ciertos autores han producido un gran volumen de trabajo interesante en este sentido. En particular, después de los ataques del 11S, ha habido muchas aportaciones críticas al estudio sobre la seguridad. Por un lado, se ha estudiado cómo la práctica de las fronteras es una parte clave de los discursos sobre seguridad en nuestra época³. Por otro lado, los académicos han tratado de pensar en contra de la “securitización” de la vida política para repensar el sujeto político actual⁴. Los textos analizados aquí combinan estas dos temáticas, fusionando los estudios sobre ciudadanía, migración, Filosofía Política, Antropología, Sociología y RRII.

Para dar nombre a este trabajo académico adoptaremos una denominación introducida por Noel Parker y Nick Vaughan-Williams: “los Estudios Críticos de Fronteras”⁵ (ECF). Las investigaciones que nos interesan tienen en común la preocupación por una de las grandes aporías de la globalización: ¿Por qué estamos viendo, en este mundo de flujos financieros y de movimiento sin límites de las clases empresariales, la proliferación de todo tipo de nuevas fronteras? Para responder a esto, los autores que tratan los ECF proponen un dispositivo de “(in) seguridad global”⁶ donde la noción de la frontera se restablece en un espacio global. Vicki Squire sostiene que estamos experimentando la implosión y la explosión de los controles fronterizos⁷. Vaughan-Williams define tres categorías para estas nuevas prácticas que nos ayudan a conceptualizarlas: fronteras internas, fronteras discriminatorias y fronteras externas⁸. El autor plantea con ellas la creación de una

³ Cf. ALBERT, Mathias; JACOBSON, David y LAPID, Yosef (eds.), *Identities, Borders, Orders: Rethinking International Relations Theory*, University of Minnesota Press, Minneapolis, 2001. EDKINS, Jenny; PIN-FAT, Véronique y SHAPIRO, Michael (eds.), *Sovereign Lives: Power in Global Politics*, Routledge, Nueva York, 2004. ZUREIK, Elias y SALTER, Mark (eds.), *Global Surveillance and Policing: Borders, security, identity*, Willan Publishing, Cullompton, 2005. VAN HOUTUM, Henk et. al. (eds.), *B/ordering Space*, Ashgate, Burlington, 2005. BIGO, Didier, “Globalized (in)security: the field and the Ban-opticon” en *Illiberal Practices of Liberal Regimes, The (in)security games*, L’Harmattan, Paris, 2006. HUYSMANS, Jef, *The Politics of Insecurity: Fear, Migration and Asylum in the EU*, Routledge, Londres, 2006. RAJARAM, Prem Kumar y GRUNDY-WARR, Carl (eds.), *Borderscapes: Hidden Geographies and Politics at Territory’s Edge*, University of Minnesota Press, Minneapolis, 2007. AMOORE, Louise y DE GOEDE, Marieke (eds.), *Risk and the War on Terror*, Routledge, Londres, 2008.

⁴ Cf. ISIN, Engin, *Being Political: Genealogies of Citizenship*, University of Minnesota, Minneapolis, 2002. BALIBAR, Étienne, *Violencias, identidades y civilidad: para una cultura política global*, Gedisa, Barcelona, 2005. SAMADDAR, Ranabir, *Emergence of the Political Subject*, Sage, New Delhi, 2010. MCNEVIN, Anne, *Contesting Citizenship: Irregular Migrants and New Frontiers of the Political*, Columbia University Press, Nueva York, 2011. ISIN, Engin, *Citizens without Frontiers* (de próxima publicación).

⁵ En inglés *critical border studies*, PARKER, Noel y VAUGHAN-WILLIAMS, Nick, “Lines in the Sand? Towards and Agenda for Critical Border Studies” en *Geopolitics*, vol. 14, nº 3, 2009, ps. 582-587.

⁶ BIGO, D., “Globalized (In)security”, *op. cit.*.

⁷ SQUIRE, Vicki, “The Contested Politics of Mobility: Politizing Mobility, Mobilizing Politics” en SQUIRE, Vicki (ed.), *The Contested Politics of Mobility: Borderzones and Irregularity*, Routledge, Londres, 2011, p. 2.

⁸ VAUGHAN-WILLIAMS, Nick, *Border Politics: the Limits of Sovereign Power*, Edinburgh University

“frontera biopolítica generalizada”⁹. Las prácticas fronterizas se comprenden como un intento de aumentar la seguridad de las zonas acaudaladas del mundo y contra los peligros generados por la pobreza del resto. Nicholas De Genova y Nathalie Peutz proponen que el funcionamiento de las mismas sirve para fortificar los límites políticos, raciales y de clase¹⁰. Sandro Mezzadra subraya que no solamente constituyen un nuevo dispositivo de dominación y explotación, sino que también abren la posibilidad a nuevas prácticas de resistencia, libertad e igualdad¹¹.

1. Fronteras internas

Las fronteras se doblan hacia dentro con la revisión constante de la documentación de aquellos sujetos que se consideran peligrosos y las redadas policiales. Vemos de esta manera la creación de muros internos que separan algunas partes de la ciudad de otras e, incluso, urbanizaciones cerradas que protegen a algunos ciudadanos privilegiados de peligros que perciben muy cercanos.

Dentro de los estados-nación hay numerosas barreras que tienden a afectar más a ciertos grupos étnicos y raciales que a otros¹². Jonathan Xavier Inda demuestra cómo la policía fronteriza trabaja en varios lugares internos como viviendas privadas, espacios públicos y lugares de trabajo. Inda afirma que las redadas en los lugares de trabajo se normalizaron durante el gobierno de George W. Bush¹³. Vaughan-Williams explora las implicaciones teóricas de la muerte de Jean Charles de Menezes, ciudadano brasileño al que dispararon en el metro de Londres cuando fue confundido con un terrorista. Según Vaughan-William, De Menezes se encontró con una frontera interna que le identificó como sujeto no deseable¹⁴.

La práctica de la deportación es otro ejemplo de frontera interna. A través de ella, la administración convierte en externos a algunos sujetos que, sin embargo, están ocupando el mismo territorio que los de dentro del sistema. Los autores de *The Deportation Regime: Sovereignty, Space, and the Freedom of Movement* revelan la extrema violencia de esta práctica. Galina Cornelisse mantiene que la deportación es esencial para la existencia del estado-nación, el cual trata de mantener el ideal westfaliano¹⁵. Coutin atribuye la “deportabilidad” de ciertos sujetos a características que se consideran exteriores a la nación. En este sentido, no solo los inmigrantes

Press, Edinburgo, 2009, p. 16.

⁹ *Ibidem*, p. 112.

¹⁰ DE GENOVA, Nicholas y PEUTZ, Nathalie, “Introduction” en DE GENOVA, Nicholas y PEUTZ, Nathalie (eds.), *The Deportation Regime: Sovereignty, Space and the Freedom of Movement*, Duke University Press, Durham, 2010, ps. 3-4.

¹¹ MEZZADRA, Sandro, “The Gaze of Autonomy: Capitalism, Migration and Social Struggles” en SQUIRE, V., *Contested Politics... op. cit.*, p. 121.

¹² COUTIN, Susan Bibler, “Legal exclusion and dislocated subjectivities: The deportation of Salvadoran Youth from the United States ” en SQUIRE, V., *Contested Politics... op. cit.*, p. 172.

¹³ INDA, Jonathan Xavier, “Borderzone of Enforcement: Criminalization, Workplace Raids, and Migrant Counterconducts”, en SQUIRE, V., *Contested Politics... op. cit.*, ps. 74-75.

¹⁴ VAUGHAN-WILLIAMS, N., *Border Politics... op. cit.*, p. 120.

¹⁵ CORNELISSE, Galina, “Immigration, Detention and the Territoriality of Universal Rights” en DE GENOVA, N. y PEUTZ, N., *Deportation Regime... op. cit.*, p. 114.

sin permiso de residencia serían “deportables”. En EEUU, cualquier extranjero puede perder el derecho de vivir en el país y puede ser deportado si comete ciertos crímenes menores¹⁶. La construcción del sujeto “deportable” incluye un fuerte componente racial y cultural. En 2003, el Gobierno estadounidense pidió, de manera extraordinaria, que extranjeros procedentes de veinticinco países árabes y musulmanes se registraran. De los que lo hicieron voluntariamente, 2.747 fueron detenidos¹⁷.

La existencia de estas fronteras internas genera una precariedad que tiene su reflejo en la frontera del ámbito del trabajo. Enrica Rigo señala cómo en este contexto los ciudadanos y los extranjeros ocupan el mismo espacio legal y político, pero con distintos regímenes legales y laborales. Esta división crea unas condiciones que facilitan la explotación de mano de obra barata¹⁸. Además, Sunaina Maira argumenta que esta división facilita la explotación capitalista debido a que asegura mano de obra dócil que no puede protestar a través de las mismas vías que los ciudadanos¹⁹.

2. Fronteras discriminatorias

En la frontera física han aparecido nuevas técnicas que intentan asegurar que solamente los inmigrantes y/o viajeros deseados pasen. Han proliferado los muros, vallas y patrullas fronterizas, así como la introducción de tecnología biométrica. Estas técnicas aumentan la velocidad de tránsito de viajeros y negocios deseados mientras que excluyen a los no deseados.

Los nuevos métodos tecnológicos consisten, entre otros, en la identificación biométrica y las bases de datos de personas. Se ha llamado a estas prácticas “fronteras inteligentes”²⁰. Bigo sostiene que ayudan a diferenciar entre los pasajeros para aumentar la velocidad de algunos y el control sobre otros. Bigo nombra este sistema el “modelo australiano”. Este modelo espera convertir a la policía fronteriza en la última línea de defensa con la ayuda de la biométrica, las bases de datos y los visados electrónicos²¹.

Kim Rygiel mantiene que este tipo de vigilancia fronteriza hace desaparecer las fronteras —las invisibiliza— para aquellos que se perciben como sujetos productivos y las hace más visibles para aquellos que se distinguen como amenaza²².

¹⁶ COUTIN, Susan Bibler, “Exiled by Law: Deportation and the Inviability of Life” en DE GENOVA, N. y PEUTZ, N., *Deportation Regime... op. cit.*, p. 357.

¹⁷ BHARTIA, Aashti, “Fictions of Law: The Trial of SulaimanOladokun, or Reading Kafka in an Immigration Court” en DE GENOVA, N. y PEUTZ, N., *Deportation Regime... op. cit.*, p. 335.

¹⁸ RIGO, Enrica, “Citizens despite Borders: Challenges to the Territorial Order of Europe” en SQUIRE, V., *Contested Politics... op. cit.*, ps. 207-208.

¹⁹ MAIRA, Sunaina, “Radical Deportation: Alien Tales from Lodi and San Francisco” en DE GENOVA, N. y PEUTZ, N., *Deportation Regime... op. cit.*, p. 300.

²⁰ BIGO, Didier, “Freedom and Speed in enlarged borderzones” en SQUIRE, V., *Contested Politics... op. cit.*, p. 31.

²¹ *Ibidem*, ps. 36-37.

²² RYGIEL, Kim, “Governing Borderzones of Mobility through E-borders: The Politics of Embodied Mobility” en SQUIRE, V., *Contested Politics... op. cit.*, p. 148.

Para diferenciar entre sujetos, las prácticas biométricas construyen ciertos tipos de cuerpos basados en unas identidades que se van definiendo por las relaciones de poder. Se pueden percibir como peligrosos a través de ciertos factores determinantes: por un historial de viaje irregular, por ser un trabajador migrante, por ser refugiado, por ser de un estado del Oriente Próximo o por ser musulmán²³.

3. Fronteras externas

Las nuevas fronteras funcionan de manera preventiva para parar a los no deseados antes de que lleguen a la frontera física y así negarles cualquier derecho que podrían adquirir después de entrar en territorio nacional.

Los pasaportes electrónicos ayudan en el funcionamiento de esta frontera externa. Después de los ataques del 11S, el Gobierno estadounidense implementó una nueva norma para controlar a todas las personas que viajaban en avión antes de que llegaran a sus fronteras según la cual era necesario poseer un pasaporte electrónico con información biométrica para poder entrar en el país sin visado²⁴. Así esperaban poder analizar esa información, y diferenciar entre pasajeros antes de su llegada.

La externalización de la frontera va más allá de esta diferenciación burocrática. Por ejemplo, en 2003, la Unión Europea creó una "frontera marítima virtual". La frontera se entiende como virtual porque no tiene un espacio fijo, sino que funciona en un espacio marítimo abierto donde todos los barcos sospechosos de transportar inmigrantes ilegales se consideran fronteras. Los inmigrantes detenidos antes de llegar a una frontera terrestre se pueden transportar más fácilmente a terceros países, los cuales constituyen otro tipo de frontera externa porque albergan centros especiales que se encargan de procesar inmigrantes irregulares fuera de la propia Europa. Esto significa que se han externalizado los servicios de la frontera. A través de estos espacios externos, Enrica Rigo y Serhat Karayakali demuestran cómo la autoridad política de la Unión Europea no coincide con sus fronteras²⁵. Rutvica Andrijasevic sostiene que la frontera sur de la Unión Europea incluye tanto a los países del sur de Europa como a los del norte de África y además no es lineal y estable, sino discontinua y porosa²⁶.

4. Problemas

La resistencia y la posibilidad de cambio es una de las áreas menos desarrolladas en esta bibliografía. La tendencia hacia análisis estructuro-céntricos, un enfoque que se preocupa principalmente de las estructuras de dominación, dificulta que se busquen soluciones alternativas para las fronteras. Dentro de las interpretaciones estructuro-céntricas, hay dos corrientes principales según se inspiren en el trabajo de Giorgio Agamben o de Michel Foucault: los "agambenianos" y los "foucaultianos"

²³ *Ibidem*, ps. 151-152.

²⁴ WALTERS, William, "Rezoning the Global" en SQUIRE, V., *Contested Politics... op. cit.*, p. 52.

²⁵ KARAKAYALI, Serhat y RIGO, Enrica, "Mapping the European Space of Circulation" en DE GENOVA, N. y PEUTZ, N., *Deportation Regime... op. cit.*, ps. 124-127.

²⁶ ANDRIJASEVIC, Rutvica, "From Exception to Excess: Detention and Deportation Across the Mediterranean Space" en DE GENOVA, N. y PEUTZ, N. *Deportation Regime... op. cit.*, ps. 154-155.

respectivamente. Los primeros afirman que la vida política moderna reproduce, dentro de una nueva espacialidad, la lógica soberana. Esa lógica se basa en la exclusión de algunas vidas del sistema político a través de decidir constantemente entre inclusión/exclusión²⁷. Vaughan-Williams, siguiendo a Agamben, mantiene que la práctica contemporánea de las fronteras refleja el intento de crear un orden y un espacio soberano que vaya más allá del territorio nacional²⁸. Los foucaultianos coinciden con esta idea del ejercicio de poder en un archipiélago global, pero dan menos importancia a la decisión soberana y se orientan hacia el lado productivo del poder. En este sentido, la construcción y la protección de ciertos sujetos crean de manera simultánea una serie de sujetos no deseados. El poder soberano no se define en los momentos excepcionales, sino por lo cotidiano. Son muchos los agentes que participan, y de distintas maneras, en la reproducción de las fronteras. Por lo tanto, las fronteras son a la vez epistemológicas y ontológicas²⁹. Bigo mantiene que la práctica de las fronteras se comprende dentro del contexto de la “gubernamentalidad liberal”. La gubernamentalidad liberal fomenta la libertad de circular para ciertos tipos de sujeto. Así, la práctica de las fronteras trata de aumentar la velocidad de estas personas deseables y excluir solo a los que se perciben como peligros en potencia³⁰.

Ambas perspectivas ayudan a comprender la práctica de las fronteras, pero corren el peligro de simplemente reafirmar las cosas “como son”. La realidad que se conceptualiza es contingente y construida, pero se sigue concibiendo como una única realidad. En este sentido, parece que todo lo que ocurre en la frontera es o la continuación de una esencia eterna de soberanía o el resultado necesario de un momento histórico. Ninguna de estas lecturas hace fácil pensar en el cambio. ¿Cómo podrían funcionar las fronteras de otra manera? Para empezar a considerar esta posibilidad no hace falta ir más allá de la otra realidad de estas mismas fronteras. Los estudios estructuro-céntricos no captan la heterogeneidad de la frontera. Para subrayar la potencialidad de estas prácticas divergentes proponemos una lectura postestructuralista de la bibliografía que no se limite a los procesos de estructuración, sino que también considere posibles “líneas de fuga”. Étienne Balibar subraya cómo Marx impulsó al investigador a ir más allá de la realidad aparente para revelar la “otra escena” de la política³¹. Louis Althusser se refirió a esta misma “otra escena” cuando afirmó que Marx había visto dentro del sistema capitalista, en la conglomeración de una nueva clase obrera, la posibilidad —y no la necesidad— de un devenir distinto³². Gilles Deleuze y Félix Guattari dirían

²⁷ BISWAS, Shampa y NAIR, Sheila, “Introduction: International Relations and ‘states of exception’” en BISWAS, Shampa y NAIR, Sheila (eds.), *International Relations and States of Exception: Margins, Peripheries, and Excluded Bodies*, Routledge, Oxon, 2010, p. 7.

²⁸ VAUGHAN-WILLIAMS, N., *Border Politics... op. cit.*, p. 116.

²⁹ BISWAS, S. y NAIR, S., “Introduction...” en BISWAS, Shampa y NAIR, Sheila (eds.), *International Relations... op. cit.*, p. 12.

³⁰ BIGO, Didier, “Freedom and Speed in enlarged borderzones” en SQUIRE, V., *Contested Politics... op. cit.*, p. 31.

³¹ BALIBAR, *Violencias, Identidades... op. cit.*, ps. 21-33.

³² ALTHUSSER, Louis, “Notas sobre el estado: Respuesta a Rossana Rossanda” en *Cuadernos Políticos*, n° 18, 1978, ps. 5-12.

que primero habría que trazar las “líneas de segmentaridad” (las regularidades estructurales del sistema capitalista) y luego las “líneas de fuga” (las prácticas que escapan a su encierro y apuntan hacia otro futuro). Aquí proponemos que, a través de la bibliografía estudiada, se puede construir una lectura de este tipo.

Además sugerimos la necesidad de leer las prácticas de las fronteras dentro del contexto postcolonial. La experiencia colonial nos ofrece un tejido histórico de donde empezar a trazar una genealogía de las prácticas actuales, es decir, nos permite situarlas en un paisaje contingente construido por procesos de continuidad y cambio. Este contexto postcolonial está ausente en gran parte de la bibliografía. *International Relations and States of Exceptions: Margins, Peripheries, and Excluded Bodies* intenta resituar la idea de la frontera dentro de una larga historia del colonialismo. Para Shampa Biswas y Sheila Nair “la consolidación de la soberanía colonial ha hecho posible la producción del “tercer mundo” como una zona de excepción”³³. Esto significa que el espacio fronterizo y la excepcionalidad del poder soberano nunca se han limitado a la frontera externa de un estado en el contexto colonial. En las colonias podíamos ver una frontera expansionista y guerrera. Por ejemplo, Prem Kumar Rajaram atribuye al poder colonial el proceso de ordenar espacios, habitantes y temporalidades a través de los mapas, museos y censos³⁴, lo cual creó una topografía de explotación donde los cuerpos se ordenaban según relaciones de poder específicas. Lo que cae afuera de lo deseable habita una zona de indistinción donde los códigos, categorías y convenciones normales dejan de tener validez³⁵. Biswas y Nair mantienen que las prácticas actuales son una continuación del discurso colonial sobre “espacios sin gobiernos”³⁶. Por otro lado, Halit Mustafa Tagma se centra en cómo la forma de analizar los cuerpos en los controles fronterizos refleja imaginarios culturales y distinción de derechos de manera parecida a como lo hacía el espacio colonial, siendo factores como raza, religión e ideología esenciales³⁷. Pedimos al lector que tenga este contexto postcolonial en cuenta para comprender las tres categorías de fronteras propuestas por Vaughan-Williams.

5. Líneas de fuga

Si el nuevo régimen de fronteras fuera eficaz y el interior flexible se definiese constantemente contra su “otro”, sería difícil de criticar las fronteras actuales sin llamar de manera abstracta y utópica a su abolición en favor de unos principios universales. Sin embargo, existen grietas, líneas de fuga entre la teoría del régimen de fronteras y su realidad material. A pesar de los intentos de perfeccionamiento,

³³ BISWAS, S. y NAIR, S., “Introduction...” en BISWAS, Shampa y NAIR, Sheila (eds.), *International Relations... op. cit.*, p. 18.

³⁴ RAJARAM, Prem Kumar, “Dystopic Geographies of Empire”, en BISWAS, S. y NAIR, S., *International Relations... op. cit.*, p. 71.

³⁵ *Ibidem*, p. 87.

³⁶ BISWAS, S. y NAIR, S., “Introduction...” en BISWAS, Shampa y NAIR, Sheila (eds.), *International Relations... op. cit.*, p. 20.

³⁷ TAGMA, Halit Mustafa, “Biopower as a supplement to sovereign power: Prison camps, war and the production of excluded bodies” en BISWAS, S. y NAIR, S., *International Relations... op. cit.*, p. 180.

los sistemas biométricos son imperfectos; las redadas internas no logran detectar ni deportar a todos los inmigrantes irregulares; los muros, las vallas y las patrullas fronterizas no paran a los inmigrantes ni perciben a los que llegan de forma legal y se quedan después de que se les haya caducado el visado, tampoco logran disimular el espectáculo que nos llega a través de los medios de comunicación. Estamos siendo testigos constantemente de la discriminación y de la injusticia. Sabemos que en nuestros barrios los inmigrantes irregulares viven parcialmente excluidos, con derechos extremadamente limitados. No es cuestión de una simple exclusión porque, al fin y al cabo, son nuestros vecinos y son una parte, aunque marginada, de nuestra sociedad.

Los autores de *Citizenship, Migrant Activism and the Politics of Movement*, en particular, consideran este fenómeno y tratan de leer la migración como un movimiento social con potencial creativo. Sostienen que podría alterar las relaciones de poder en la sociedad global. Proponen analizar cómo el espacio se modifica y se construye con el movimiento de personas, bienes, servicios y sistemas³⁸. Consideran a los inmigrantes como actores políticos que ocupan un lugar especial, lo que Peter Nyers define como "activismo imposible"³⁹. Heather Johnson sugiere que entendamos el activismo de los inmigrantes irregulares como un conjunto de "momentos" que, estudiados de manera aislada, parecen carecer de importancia pero, en su conjunto, se pueden comprender como una lucha social y una historia en proceso⁴⁰.

Los autores analizan movimientos y procesos concretos. Bridget Anderson, Nandita Sharma y Cynthia Wright analizan el activismo del movimiento *No Borders*⁴¹. Inda documenta la participación de los inmigrantes ilegales en los movimientos de protesta en EEUU⁴². Anne McNevin estudia cómo la ciudad de Los Ángeles reconoce y se adapta a la presencia de los inmigrantes indocumentados al contrario que otras ciudades en EEUU⁴³. Jean McDonald analiza Toronto⁴⁴ y Squire y Bagelman⁴⁵ estudian Sheffield como "ciudades santuarios" que facilitan el acceso a los servicios sociales sin importar el estatus migratorio de la persona, deshaciendo

³⁸ NYERS, Peter y RYGIEL, Kim, "Introduction: Citizenship, Migrant Activism and The Politics of Movement" en NYERS, Peter y RYGIEL, Kim (eds.), *Citizenship, Migrant Activism and the Politics of Movement*, Routledge, Londres, 2012, ps. 5-6.

³⁹ NYERS, Peter, "Abject Cosmopolitanism: The Politics of Protection in the Anti-Deportation Movement" en NYERS, P. y RYGIEL, K., *Citizenship, Migrant... op. cit.*, p. 427.

⁴⁰ JOHNSON, Heather, "Moments of Solidarity, Migrant Activism and (Non)Citizens at Global Borders: Political Agency at Tanzanian Refugee Camps, Australian Detention Centers and the European Border" en NYERS, P. y RYGIEL, K., *Citizenship, Migrant... op. cit.*, p. 126.

⁴¹ ANDERSON, Bridget; SHARMA, Nandita y WRIGHT, Cynthia, "'We are all foreigners': No Borders as a Political Project" en NYERS, P. y RYGIEL, K., *Citizenship, Migrant... op. cit.*.

⁴² INDA, J. X., "Borderzone of Enforcement" *op. cit.*.

⁴³ MCNEVIN, Anne, "Undocumented Citizens? Shifting Grounds of Citizenship in Los Angeles" en NYERS y RYGIEL, *Citizenship, Migrant... op. cit.*.

⁴⁴ MCDONALD, Jean, "Building a sanctuary city: Municipal Migrant Rights in the City of Toronto" en NYERS, P. y RYGIEL, K., *Citizenship, Migrant... op. cit.*.

⁴⁵ SQUIRE, Vicki y BAGELMAN, Jennifer, "Taking Not Waiting: Space, Temporality and Politics in the City as Sanctuary Movement" en NYERS, P. y RYGIEL, K., *Citizenship, Migrant... op. cit.*.

la violencia fronteriza desde abajo. Walters propone el concepto “santuario” como el otro extremo de la exclusión fundadora de los “agambenianos”. Aquí, en vez de la exclusión radical, vemos la creación de espacios de seguridad a pesar de la precariedad⁴⁶. Los inmigrantes que creen un ser en común a través espacios de santuario abren la posibilidad de impactar sobre la sociedad que les excluye parcialmente.

En este sentido, la frontera constituye el límite de una lucha social sobre la inclusión y la exclusión. El estado no se constituye por la exclusión, sino a través de una compleja relación de poder y de resistencia. Los inmigrantes irregulares no se encuentran al otro lado de una frontera física, sino que están incluidos y excluidos al mismo tiempo y es por eso que los autores han propuesto comprender su situación como “ciudadanos inmanentes”, “ciudadanos insurgentes”⁴⁷ o “ciudadanos ilegales”⁴⁸. Decha sostiene que los inmigrantes enuncian el deseo de ser incluidos en la comunidad demostrando que ya son parte de ella⁴⁹: irrumpen en la rutinas administrativas, en la construcción de normalidad y abren el debate sobre quién tiene derecho a hablar, quién cuenta y quién pertenece⁵⁰. El activismo inmigrante visibiliza esta paradoja de la soberanía⁵¹.

La incoherencia de la inclusión excluida de los inmigrantes irregulares pone en cuestión la estructura de la frontera y el funcionamiento que hemos identificado en los tres espacios fronterizos. Esta paradoja abre la posibilidad de formular nuevos sentidos de las fronteras⁵². Sin embargo, como argumenta Rigo, “los conflictos no solo producen inconsistencias, sino también nuevos conflictos”⁵³. Tratar de repensar las fronteras nos devuelve constantemente al problema de la desigualdad de la seguridad física, política y económica. Las luchas de los inmigrantes irregulares hacen visible, en los espacios menos afectados por la desigualdad más extrema, la otra cara de su bienestar. La otra cara de la modernidad llega a su centro, a los lugares que creíamos inmunes a ella, a través de “la universalización del predicamento poscolonial”⁵⁴.

Dentro de un contexto de desigualdad, repensar las fronteras se convierte en un problema extremadamente complejo que se mezcla con otra serie de desafíos. Frente a estos retos caben dos opciones:

⁴⁶ WALTERS, William, “Deportation, Expulsion, and the International Police of Aliens” en DE GENOVA, S. y PEUTZ, S., *Deportation Regime... op. cit.*, p. 95.

⁴⁷ Anne MCNEVIN y Étienne BALIBAR citados por MEZZADRA, “The Gaze of Autonomy...”, en SQUIRE, V., *Contested Politics... op. cit.*, ps. 126 y 136 respectivamente.

⁴⁸ RIGO, E., “Citizens Despite Borders...” en SQUIRE, V., *Contested Politics... op. cit.*.

⁴⁹ DECHA, Tangseefa, “Imperceptible naked lives: Constructing a theoretical space to account for non-statist subjectivities” en BISWAS, S. y NAIR, S., *International Relations... op. cit.*, p. 118.

⁵⁰ *Ibidem*, p. 439.

⁵¹ NYERS, “Abject Cosmopolitanism”, *Op. cit.*, p. 427.

⁵² RIGO, E., “Citizens Despite Borders...” en SQUIRE, V., *Contested Politics... op. cit.*, p. 211.

⁵³ *Ibidem*.

⁵⁴ SAMADDAR, R., *Emergence of... op. cit.*, p. 264.

“Negarla blanqueándola, cubriéndola, apartándola, excluyéndola, expulsándola, exterminándola y protegiéndola de cosas desagradables, o enfrentarla y hacer lo inverso, es decir, sacar al descubierto lo que está siendo blanqueado para rehacer el mundo a base de la experiencia.”⁵⁵

* **Ari JERREMS** es doctorando del departamento de Ciencia Política y Relaciones Internacionales de la Universidad Autónoma de Madrid.

⁵⁵ *Ibidem*, p. 208.

RESEÑAS

COLLINS, Alan, *Contemporary Security Studies*, Oxford University Press, Londres, 2010.

Erika M. RODRÍGUEZ PINZÓN*

Normalmente el espacio de reseñas de dedica a las obras de autores que desarrollan novedosos, complejos y bien estructurados avances en la disciplina de relaciones internacionales o en sus subdisciplinas. Pero de vez en cuando vale la pena acercarse también a los libros dedicados a los que se inician en Relaciones Internacionales, y porque no, a aquellos que necesitan el acceso rápido a los fundamentos de algún área concreta.

Ese es el caso del material de esta reseña. Desde hace algunos años varias editoriales universitarias se han aplicado en la publicación de los conocidos *handbooks* o manuales en áreas del conocimiento en las que este tipo de textos no era habitual, como es el caso de las relaciones internacionales. En buena parte esto denota el creciente interés que despiertan el tema y la expansión de los programas de estudio dedicados a estas áreas.

La seguridad más allá de su evidente interés público, es un área de estudio que dentro de las Relaciones Internacionales se subyugó durante mucho tiempo a la predominancia de los enfoques realistas y neorrealistas en los que la

capacidad ofensiva y defensiva era un atributo mismo de la política exterior. Pero la complejidad de las amenazas actuales a la seguridad, y la variedad de perspectivas sobre la misma, han conseguido superar el debate sobre la independencia como subdisciplina e identificar un corpus de los "estudios de seguridad" que pueden empezar a contar una historia de independencia analítica que se remonta al final de la Segunda Guerra mundial, y que sin duda se ha agilizado alrededor de la emergencia causada por las amenazas transnacionales como el terrorismo, las armas de destrucción masiva, las pandemias o la destrucción ambiental. En ese sentido, la primera edición de "Contemporary Security Studies" en el 2008 vino a llenar un importante vacío en el campo específico de los estudios de seguridad en cuanto recogió en un volumen prácticamente la totalidad de los enfoques y los tradujo a su versión más accesible haciendo de ellos material de estudio de primer nivel.

Las relaciones internacionales por su dinamismo, por su complejidad y por su "relativa" juventud como disciplina requieren de manuales que se ajusten a los preceptos de la solidez teórica, el reconocimiento

Reseñas

de la diversidad de enfoques y a su inextricable relación con la realidad. No basta con la descripción de las teorías, no basta con relatar la historia, hace falta enlazar los conceptos, a las diferentes miradas sobre los hechos y a su impacto en la vida cotidiana. El aprendizaje en este caso no se limita a la repetición de conceptos, sino al desarrollo de una capacidad analítica, a ligar la teoría con la práctica y a comprender la complejidad de las particularidades.

“Contemporary Security Studies” es un ejemplo notable de un manual que consigue estos objetivos. Oxford publica un texto que además de recoger las bases contemporáneas del estudio de la seguridad ofrece una serie de recursos dentro del libro, a través de casos de estudio, un glosario, sistemas de ejercicios de análisis y preguntas para reforzar el aprendizaje de los contenidos y un índice de enlaces a recursos virtuales de interés. Además de ello ofrece también un centro de recursos virtuales, que incluyen el desarrollo de los contenidos en diapositivas, para apoyar el trabajo de los docentes del área, aunque tiene la ventaja de que el material no necesita un instructor. El lector autodidacta lo aprovechará tanto como el estudiante de un curso específico sobre el tema.

El texto, reeditado en 2010 y con importantes variaciones sobre la edición de 2008, se ocupa del análisis del concepto de seguridad, los enfoques desde los cuales se estudia y los temas que se asocian a ella, ofreciendo un panorama muy actualizado de la subdisciplina de estudios de seguridad y su impacto.

Bajo la edición de Adam Collins, profesor de la universidad Swansea en el Reino Unido, se reúne un nutrido grupo de académicos de diversa procedencia, aunque, porque no decirlo, se echa en falta algún representante del mundo latino. A pesar de ello, destaca la presencia de Ole Waeber y Petter Vigo Jakobsen de la universidad de Copenhague, y el reconocido Barry Buzan de la London School of Economics. La presencia de estos autores da también una idea de la importancia que el editor concede en la obra a los enfoques críticos, lo cual es muy relevante para conseguir su verdadero carácter “contemporáneo”.

Es destacable que los libros que usan las nuevas generaciones de estudiantes de relaciones internacionales concedan igual importancia a los enfoques más recientes, sin desmerecer el valor de los clásicos.

Esta obra extensa en su dimensión académica, pero por suerte no en la física (cosa que agradecen estudiantes y profesores) está distribuida en tres partes y compuesta por un total de veintisiete capítulos. La primera parte se encarga de los enfoques de la seguridad: partiendo de los enfoques clásicos del realismo y del liberalismo, dedica también un apartado a otros enfoques algo más recientes. El constructivismo (casi, casi un clásico), los estudios de la paz, los estudios críticos de la seguridad, el materialismo histórico, y de forma muy destacable los estudios de género, la seguridad humana y la securitización. Es probable que como enfoques teóricos no estén todos

en el mismo nivel de desarrollo e implantación, pero desde luego sí que el libro se preocupa porque el lector se lleve una idea de la amplitud y la diversidad del campo de estudio.

La segunda parte se titula “Profundizando y Ampliando la seguridad”, en este caso cada uno de los seis apartados se encarga de una de las áreas sobre las que se aplican los estudios de la seguridad. Los tres primeros se ocupan de los objetos de la seguridad más básicos, esto es la seguridad del estado, la seguridad del régimen y la seguridad de la sociedad o “societal”. A continuación se introducen objetos que recientemente se han convertido en preocupaciones de la agenda de la seguridad como son la seguridad ambiental y económica, y la globalización y el desarrollo.

La tercera y última parte, se encarga de desarrollar los aspectos tradicionales y no tradicionales de la seguridad. En este caso los nueve capítulos tocan temas como la diplomacia coercitiva, el rol de la inteligencia, las armas de destrucción masiva, la intervención humanitaria, la energía, el mercado de la defensa, la salud y la seguridad, el crimen transnacional y los niños soldados. Un pequeño cajón de sastre que recoge temas obligados cuando se habla de la seguridad de nuestros días. En este sentido la estructura del libro con sus estudios de caso enriquece la materialización del análisis teórico y le da un carácter más humano a la obra. Esta obra no se limita a describir la disciplina o a explicar las teorías, tiene un eminente carácter aplicado.

Finalmente Waever y Buzan

cierran el texto con un capítulo titulado “Después del retorno de la teoría: Pasado, presente y futuro de los estudios de seguridad” en el que hacen un repaso a la historia de la subdisciplina como tal y se acercan de modo más profundo al análisis de la relación entre la realidad internacional y el desarrollo teórico, tanto en el pasado como en el futuro.

La segunda edición del texto que nos ocupa aporta importantes variaciones sobre la primera, si bien se mantiene la estructura, la segunda edición se ha ampliado notablemente añadiendo siete nuevos capítulos. Entre los que se incluye una ampliación del análisis de los enfoques tradicionales —realista y liberal— separándolos cada uno en su propio apartado. Además de esto, varios de los capítulos han sido añadidos para incluir temas de creciente relevancia, como es el caso de los estudios de la globalización, el desarrollo y la seguridad. Así mismo se han actualizado todas las demás secciones del libro. En este sentido la segunda edición no es una nueva tirada del texto sino un ajuste del mismo al rápido avance de los estudios de la seguridad y de su dinámica agenda.

Desde luego como manual, el libro no pretende introducir ningún avance propio ni hacer un estudio exhaustivo de algún tema, y tampoco es un libro para leer en orden de principio a fin. Su alcance es limitado, pero no por ello este tipo de textos dejan de hacer un aporte a su campo de estudio. La existencia de manuales y textos académicos fortalecen la concepción de que la subdisciplina

cuenta con un corpus teórico y aplicado completo, con lo cual la fortalecen como campo de estudio definido y en cierta forma autónomo. Bien valdría la pena que textos de este tipo se produjeran en otras latitudes lingüísticas y académicas, no solo desde la anglófona. Ojalá que pronto también contemos con material de este tipo en castellano.

Finalmente recalcar que vale la pena acercarse de cuando en cuando a los libros de texto para ver la evolución en ellos de las disciplinas y porque no, para refrescar conceptos o encontrar una guía fácil sobre algún tema al que no se está habituado. En conjunto, el texto, tal y como sugiere uno de los revisores del libro, Richard Ned Lebow de la London School of Economics, no solamente brinda información sino que sus lectores reciben “educación”, un objetivo muy deseable en un tema que requiere una mirada amplia y profunda.

* **Erika M. RODRÍGUEZ PINZÓN** es estudiante del doctorado de Estudios Africanos y relaciones internacionales de la UAM, y coordinadora del panel de América Latina en el Observatorio de política Exterior de la Fundación Alternativas.

DANIEL, Serge, *AQMI, l'industrie de l'enlèvement*, Fayard, Paris, 2012.

David NIEVAS*

El pasado 18 de julio dos cooperantes españoles y una ciudadana italiana eran liberados en Ouagadougou, capital de Burkina Faso, poniendo fin a cerca de nueve meses de secuestro en el Sahel. Sus captores, un grupo terrorista vinculado a Al Qaeda en el Magreb Islámico (AQMI en adelante), los mantuvieron en cautiverio en el desierto del Sáhara tras su rapto en los campamentos de refugiados de Tindouf. En los últimos años la filial magrebí de la red de Bin Laden se ha instalado en este vasto espacio de piedra y arena desde donde emprende acciones terroristas contra los Estados de la región e intereses europeos y, especialmente, protagoniza numerosos secuestros. Pero, ¿quién es esta organización que está detrás de los secuestros y asesinatos de europeos y españoles en el Sahel? ¿Cómo planean los secuestros? Y, ¿cómo se consiguen las liberaciones?

Estas y otras cuestiones son las que pretende responder Serge Daniel en su libro *AQMI, l'industrie de l'enlèvement*. Este periodista de Benín, que trabaja para Radio France Internationale y para la Agence France Internationale, es un gran conocedor de la región del Sáhara-Sahel, tal y como demostró en su primer libro centrado en las rutas clandestinas a través de la región. Su segunda obra de investigación la dedica también al

tema del espacio del Sáhara-Sahel, que comprende como una zona fuera del control y vigilancia de los gobiernos de la región y como un espacio convulso por la existencia de históricos conflictos sin resolver. De un tiempo a esta parte el descontrol de los Estados en esta franja se ha convertido en asunto de preocupación internacional, en concreto para los gobiernos europeos y norteamericano, por la presencia de redes mafiosas de tráfico clandestino y especialmente por la posible conversión de la zona en un santuario para AQMI y otros grupos terroristas.

AQMI es heredera del argelino Grupo Salafista de Predicación y Combate (GSPC), salido a su vez de una escisión del Grupo Islámico Armado (GIA), uno de los principales grupos militares durante la guerra civil argelina de la década de los noventa. Ante el hostigamiento de las fuerzas de seguridad de este país, el grupo salafista decidió replegarse en la zona meridional argelina, entre las fronteras de Argelia con las de Malí, Mauritania, Chad y Níger. Los líderes del GSPC vieron pronto las grandes posibilidades que les ofrecía la zona para continuar su actividad. Se instalaron definitivamente entre las dunas saharianas, lejos del control de los Estados de la zona, y comenzaron su actividad de secuestros en 2003. En 2007 el grupo se situó oficialmente

bajo el sello de Al Qaeda, y adoptó el nombre de Al Qaeda en el Magreb Islámico. Uno de los grandes logros en su consolidación en la zona ha sido que la organización de origen argelino ha sido aceptada por las poblaciones locales. Los líderes yihadistas se han granjeado la simpatía y complicidad de las comunidades locales. Estos han tejido lazos de sangre con las poblaciones y han aportado todo tipo de servicios en aquellos remotos lugares, en contraste con la incapacidad de los Estados sahelianos para asegurar una mínima presencia y, por tanto, para ofrecer servicios a sus ciudadanos en el desierto.

En los últimos años los tentáculos del grupo yihadista magrebí han traspasado las fronteras del enorme desierto y han conseguido reclutar jóvenes en gran parte de los países de África Occidental. El periodista beninés recoge en este libro que jóvenes guineanos, mauritanos, nigerinos y malienses se han unido a los argelinos de AQMI.

No obstante, más allá de la capacidad de la organización terrorista en reclutar miembros fuera del Magreb, la nebulosa yihadista está expandiéndose hacia el sur. Una prueba es la creación del grupo Movimiento de Unidad y Yihad en África del Oeste (MUYAO en adelante). Los observadores tienen la creencia de que este último grupo nació en 2011 tras una escisión, de corte étnico y regional, con la matriz magrebí. Al contrario que esta, los mandos del MUYAO son mauritanos y malienses, y sus filas las nutren ciudadanos de países de África Occidental. Entre sus objetivos

está la extensión de la *yihad* en la región subsahariana. El nacimiento de MUYAO es una prueba adicional de la creciente africanización del fenómeno yihadista, que encuentra en el enquistamiento de los conflictos africanos —como la desintegración de Somalia y el conflicto entre el norte musulmán y el sur cristiano en Nigeria— el contexto adecuado para asentarse.

En el libro que tratamos, Serge Daniel sostiene que la organización terrorista AQMI se mantiene operativa gracias a las grandes sumas de dinero que recibe por los rescates. Los países europeos pagan rescates millonarios por la liberación de sus ciudadanos secuestrados en el desierto sahariano. El investigador cree que en los últimos años los gobiernos europeos han engordado los bolsillos de los terroristas del Sáhara en cerca de veinte millones de euros pagados por los rescates¹. Estas sumas de dinero hacen que el secuestro contra rescate se haya convertido en un lucrativo negocio, que el autor califica como una “industria”, en el corazón de África. Los rescates pagados a AQMI permiten además a esta organización asentarse cómodamente en la zona y armarse fuertemente.

Más allá del interés general de la obra, los lectores españoles encontrarán en el libro los detalles concretos sobre las negociaciones para la liberación de los tres cooperantes catalanes que fueron secuestrados en Mauritania en 2009. Daniel señala que el gobierno español pagó en

¹ DANIEL, Serge, *AQMI, l'industrie de l'enlèvement*, Fayard, 2012, ps. 107-110.

2010 cerca de ocho millones de euros para la liberación de los cooperantes, deteniéndose en los detalles del pago y de las negociaciones a través de un mediador². Asimismo, el autor resalta las presiones que el ejecutivo español ejerció ante Mauritania para la puesta en libertad de terroristas detenidos en ese país, como exigía la organización terrorista, para así facilitar la liberación de los secuestrados.

Cuando se produce un secuestro en el inhóspito desierto del Sáhara, el papel del mediador es de suma importancia. En el apartado de los secuestros, el periodista se basa en gran medida en las entrevistas y conversaciones personales que durante su investigación ha mantenido con diversos mediadores, figuras que trabajan de enlace entre los grupos terroristas y los gobiernos. Como se señala en el texto, muchas veces estos personajes tienen una oscura trayectoria de tráfico clandestinos y turbias relaciones en el pasado que les ha dotado de las conexiones y contactos adecuados para este trabajo en el desierto. Los gobiernos europeos y locales se valen de estos mediadores para conseguir la liberación de los rehenes a cambio del pago de una comisión. La mayoría de las capitales europeas han optado por esta opción para la liberación de sus nacionales cautivos en el Sahel, mientras que la opción de un rescate por medio de una operación militar ha sido la menos utilizada. Además, esta última opción ha fracasado siempre que se ha puesto en marcha, y ha dado como resultado la muerte del rehén a manos de sus captores.

² *Ibidem*, p. 107.

Lejos de ser un espacio vacío, actualmente el desierto sahariano es lugar de paso de migrantes y de todo tipo de productos de contrabando que circulan por unas históricas rutas que lo cruzan de sur a norte. Asentada en el desierto, AQMI se ha relacionado con redes clandestinas de tráfico de todo tipo: armas, combustible, medicamentos y lo más lucrativo, la droga, en especial, el tráfico de cocaína. En uno de los capítulos se relata el oscuro caso del "Air Cocaine", un avión procedente de América Latina supuestamente cargado de cocaína que terminó sus días en el desierto maliense. Como señala Serge Daniel, AQMI y su red de colaboradores se han enriquecido cobrando tasas o protegiendo el paso de las mercancías clandestinas y de la droga que aterrizan en África Occidental y atraviesan el desierto del Sáhara rumbo a Europa.

La organización terrorista magrebí mantiene un discurso religioso, de corte salafista y yihadista, valiéndose de una interpretación extremista del Islam. Sin embargo, su relación con el tráfico de droga contradice aparentemente su retórica piadosa, siendo la droga, al igual que el alcohol, productos prohibidos para los practicantes de la religión islámica. Serge Daniel retrata a los miembros de AQMI en el desierto del Sáhara más como delincuentes que como una organización con coherentes bases religiosas. En el texto se encuentra algún resquicio de ideología religiosa en el grupo terrorista. Por ejemplo la religión tiene un lugar importante a la hora del reclutamiento de los jóvenes, pero el libro resalta la forma de actuar de estos grupos como un

grupo criminal. El autor relata que los jóvenes reclutas, después de ser captados en *madradas* radicales o en mezquitas radicales, reciben un adoctrinamiento militar en las *katibat* o células militares ligeras que se encuentran dispersas en el desierto. Estas, formadas por un centenar de hombres fuertemente armados, a su vez están divididas en pequeñas células o *sariyats*. A lo largo del texto se repiten los nombres de los personajes más influyentes en la organización, como el emir argelino de AQMI, Droukdel, el número dos de la organización, el también argelino Mojtar Belmojtar, el jefe de una de las *katibat* más activas en el secuestro de europeos, Abu Zaid, o el experto en explosivos Nabil Maqlufi.

¿Cómo combatir esta organización terrorista implantada en el Sahel? Los países occidentales saben que su implicación visible en la ayuda para combatir el terrorismo en la región puede ser contraproducente. Mientras, en los Estados de la región reina la descoordinación en la lucha contra este fenómeno. Argelia, cuyo liderazgo militar es incuestionable, no ejerce su potencial al no querer actuar fuera de sus fronteras. La respuesta del resto de países sahelianos es divergente: el voluntarismo de Mauritania contrasta con la polémica y ambigua pasividad en materia de seguridad que tenía el presidente de Malí, Amadou Toumani Touré. Serge Daniel propone una tesis para terminar con el terrorismo en la zona: seguridad acompañada de desarrollo. Para el periodista beninés especialista en la región, la pobreza y la falta de expectativas son las principales causas del reclutamiento de AQMI entre los

jóvenes magrebíes y sahelianos, junto con el pago de rescates millonarios por los países europeos. El análisis y la propuesta es válida, y no seremos nosotros los que tengamos la solución al problema, pero creemos que es incompleta. Existen otros elementos que a nuestro juicio actúan como potenciadores del fenómeno. La débil presencia del Estado en los confines del desierto sahariano y la incapacidad de los gobernantes para resolver los conflictos de calado político que existen en la franja del Sahel son elementos que pueden favorecer la chispa del terrorismo, como atestigua el ejemplo del norte de Malí y el histórico conflicto tuareg.

Con todo, el libro ha tenido la mala fortuna de publicarse poco antes del golpe de estado en Bamako que terminó con el mandato democrático del presidente maliense. La asonada militar de marzo de 2012 favoreció la ofensiva militar de la coalición rebelde tuareg y yihadista que provocó la retirada del ejército maliense de la mitad norte del país. El contexto del objeto de estudio del libro ha cambiado desde entonces.

Los grupos yihadistas, entre ellos AQMI, se han convertido en actores políticos y sociales en el norte de Malí. Algunos de los miembros de estos grupos han pasado de actuar en lugares remotos y en la clandestinidad a gestionar grandes poblaciones. Está por ver si su capacidad de gestión y los métodos que ponían en práctica para conseguir la simpatía de las comunidades locales seguirán dando sus frutos. Para la administración de pueblos y ciudades estos grupos han adoptado como programa la *sharía* y los castigos corporales que buscan

imponer a los residentes del norte de Malí, cuyo componente étnico es muy heterogéneo y cuya forma de vivir el islam durante años ha sido tradicional y moderada. La conquista y el control del norte del país no ha sido fácil. Los líderes yihadistas hacen frente a protestas populares de la población local, incluso llegan a sufrir manifestaciones y disturbios que demuestran el descontento de los residentes. Asimismo, AQMI tiene delante una tensa competencia por el control del poder con el resto de actores presentes en la zona después de la retirada del gobierno de Bamako, como el grupo terrorista MUYAO, el grupo islamista tuareg Ansar al Din y el movimiento secesionista tuareg Movimiento Nacional de Liberación del Azawad (MNLA).

Hasta la fecha pocos estudios sobre el fenómeno terrorista en el Sahel recogen testimonios de primera mano de miembros de AQMI y de miembros de las fuerzas de seguridad de los países del Magreb y del Sahel. Los detalles y anécdotas que Daniel apunta nos ayudan a trazar una imagen más aproximada de la naturaleza de este grupo terrorista, su *modus operandi* y su gran capacidad de financiación gracias a la "industria del secuestro". En definitiva, este libro es suficiente para seguir con preocupación los acontecimientos que afectan el norte de Malí.

* **David Nieves** es doctorando en Estudios Árabes y Islámicos, en el Departamento de Estudios Árabes e Islámicos y Estudios Orientales de la UAM, y becario predoctoral FPU-MEC.

R E L A C I O N E S I N T E R N A C I O N A L E S



Revista académica cuatrimestral de publicación electrónica
Grupo de Estudios de Relaciones Internacionales (GERI)
Universidad Autónoma de Madrid, España
www.relacionesinternacionales.info
ISSN 1699 - 3950