

JOHN BELLAMY FOSTER Y FRED MAGDOFF, *LA GRAN CRISIS FINANCIERA. CAUSAS Y CONSECUENCIAS.* Fondo de Cultura Económica, Madrid, 2009

Bibiana Medialdea

Profesora de Economía
Universidad de Valladolid (UVA)

¿Cómo no supimos ver lo que se nos venía encima? Con una formulación más o menos sofisticada esta pregunta nos sobrevuela desde que, hace ya casi tres años, la crisis irrumpiera en la economía mundial impactando de forma implacable y duradera -aunque con una amplia variedad de especificidades- a todos los rincones del planeta. Y los economistas nos sentimos, con razón, particularmente cuestionados.

Sabemos que, aunque no todos acertaran a predecir con exactitud la magnitud de la catástrofe que se avecinaba, fueron múltiples las voces que desde el ámbito del análisis económico (y no sólo heterodoxo) alertaban de la insostenibilidad de las bases del crecimiento económico contemporáneo. Aún así, leer los artículos escritos por J. B. Foster y F. Magdoff, entre mayo de 2006 y diciembre de 2008, no deja de producir cierto escalofrío. Antes de que la crisis mostrara sus primeros síntomas explícitos y en sus etapas iniciales, la mayor parte de los análisis no trascendieron la superficialidad de limitar su explicación a los problemas estrictamente financieros (hipotecas *subprime*, comportamiento de ciertos agentes como las agencias calificadoras o los *hedge funds*); mientras esos autores ya estaban elaborando y publicando análisis profundos y rigurosos no sólo de las causas estructurales de esta crisis, sino también de sus consecuencias más importantes.

La primera gran aportación -y seguramente la fundamental- que estos artículos proporcionan al análisis de la crisis tiene que ver con el diagnóstico de sus causas. Su interpretación es coherente, y en ese sentido establece una continuidad, con el esquema de análisis general que desarrolla Marx en sus principales escritos. Dicha continuidad se apoya fundamentalmente en los trabajos previos de Baran y Sweezy, constantemente referenciados¹. Pero el análisis también se nutre de otras aportaciones heterodoxas básicas, como Kalecki, Joan Robinson² o Minsky, a la par que polemiza con contribuciones más centradas en el estudio de asuntos financieros, como las de Tobin y otras más recientes (Pollin y Orhangazi). El buen criterio en la elección de referentes, junto con el estudio empírico de la economía estadounidense (paradigma del esquema de crecimiento

¹ La referencia más inmediata es "El Capital Monopolista" de 1966.

² Un lamentable error tipográfico masculiniza a Joan Robinson, la única economista mujer que es citada en todo el libro.

que ha entrado en crisis), resultan en un análisis lúcido y extremadamente útil para la caracterización de la situación en la que se encuentra la economía mundial. En particular, y al margen de que no se compartan ciertos pormenores, esta utilidad deriva del hecho de que relacionan, de forma muy clara, el contexto general en que se desenvuelve la economía desde que quebrara el llamado "modelo fordista", con el papel que juegan las finanzas en este contexto. Y este papel de las finanzas se analiza en sus dos dimensiones, tanto en lo que se refiere a la explosión financiera asociada al auge neoliberal de las últimas décadas, como a su reciente implosión. La piedra angular en que se basa buena parte de la argumentación es un tema crucial, aunque frecuentemente olvidado por la literatura especializada en asuntos financieros: la distribución de la renta.

El punto de partida del análisis de la crisis llevado a cabo por Foster y Magdoff es, por tanto, la tendencia estructural de las economías de "capitalismo maduro" al estancamiento, consecuencia de la inexistencia de suficientes oportunidades rentables de inversión. La caracterización de esta tendencia estructural al estancamiento no puede hacerse, según los autores, sin atender a un principio económico básico, pero frecuentemente olvidado: la distribución de la renta es un elemento determinante de la magnitud y la composición de la demanda y, por ello, una clave fundamental que afecta directamente a la dinámica de crecimiento. Además, el grueso del consumo privado, componente clave de la demanda agregada, se sostiene con el gasto de las familias de clase trabajadora. De ahí se deriva una contradicción básica: los salarios bajos facilitan el proceso de acumulación, en la medida en que permiten la concentración de ahorro (susceptible de convertirse en inversión) en manos capitalistas; pero el proceso de acumulación también depende de que esa posible inversión genere los beneficios suficientes; lo cual, en última instancia, depende sobre todo del consumo familiar. De esta forma, y en ausencia de mecanismos capaces de revertir esta situación, la apatía de la inversión productiva y la subsiguiente tendencia al estancamiento constituyen el estado natural de una economía que polariza de forma extrema la distribución del ingreso, cercenando las posibilidades de crecimiento del consumo de la clase trabajadora. El estancamiento sería, por tanto, el estado natural de un capitalismo moderno que tiende a agudizar de forma permanente el reparto del ingreso. Así, lo que merecería una explicación específica es, por ejemplo, el crecimiento prolongado durante los "treinta gloriosos"; no, por el contrario, el aletargamiento registrado desde principios de los años setenta hasta la actualidad.

No obstante, el capitalismo maduro ha ido buscando y encontrando factores compensadores que, actuando como vías de escape, contrarrestan aunque sea de forma sólo coyuntural esta tendencia al estancamiento. Entre estos factores los autores destacan: a) la expansión exterior en busca de acceso a fuentes de energía y materias primas, nuevos mercados, y condiciones de producción más favorables (debido a los menores salarios e impuestos, así como a la debilidad de las legislaciones ambientales y laborales); b) los avances tecnológicos; c) la ampliación del gasto militar; y d) la expansión de la actividad financiera.

Así, recogiendo las mismas ideas que Baran y Sweezy ya difundieran décadas atrás, los autores sitúan el estancamiento de la dinámica productiva como la causa estructural

de la explosión financiera y que constituye el epicentro de la crisis actual. Son los problemas estructurales de rentabilidad, en un contexto en el que otras posibles salidas encuentran limitaciones evidentes, lo que lleva al capital a explorar hasta sus últimas consecuencias un "atajo" en apariencia inocuo: la expansión exacerbada de las actividades financieras.

Según los autores, sin embargo, la actual fase de explosión financiera no es una nueva fase del capitalismo. Según su criterio, la caracterización más adecuada es la de considerar la existencia de una "fase híbrida" del capitalismo monopolista (caracterización general que continúan considerando vigente), que denominan "capitalismo monopolista financiero". En esta fase híbrida conviven el estancamiento de la actividad productiva con la explosión financiera. Un rasgo central de esta nueva situación es la *financiarización*, entendida ésta como una situación en la cual "el papel tradicional de las finanzas como fiel sirviente de la producción se ha invertido y ahora son las finanzas las que dominan la producción".

Conviene destacar que gran parte de los autores que realizan análisis similares, como Palley y Orhangazi, defienden que esta financiarización genera un drenaje de recursos que podrían ser localizados en inversiones productivas y que, en vez de ello, prefieren colocarse en activos financieros, más rentables, pero no necesariamente canalizados hacia la inversión productiva. La argumentación que nos ocupa, por el contrario, insiste en que el problema no se deriva de la comparación entre la rentabilidad productiva y financiera, sino, más bien, de la inexistencia (digamos en términos absolutos) de posibilidades de inversión rentable en la "economía real". Sea como fuere, en el análisis de Foster y Magdoff, tanto la *explosión* financiera de las últimas décadas como la implosión de la que todavía somos testigos se explican por la tendencia subyacente de la economía al estancamiento. Ello no significa que no se tenga en cuenta la importancia de causas más cercanas, entre ellas: la desregulación financiera; los bajísimos tipos de interés mantenidos por la FED; las prácticas y técnicas imprudentes aplicadas por el sector financiero; etc. Pero, estos factores sólo fueron la "gota que colma el vaso", frente a los "problemas de raíz" que llevaban décadas gestándose.

La evolución económica de los años previos a la crisis generó la ilusión, al menos en algunos países, de que el "atajo de las finanzas" había conseguido independizar al proceso de crecimiento de sus contradicciones básicas. Así, durante esos años, en EE.UU., se registraron importantes caídas del salario real por familia, a pesar de verse incrementados, tanto los miembros que trabajan en cada familia, como el número de horas trabajadas. No obstante, el consumo privado mantuvo un comportamiento muy dinámico. De hecho, fue el motor del crecimiento. La paradoja, entre unos ingresos salariales que no crecían con un consumo familiar que sí lo hacía, fue posible gracias al auge desorbitado de las actividades financieras, que facilitaron el recurso masivo al crédito. El incremento exacerbado del nivel de endeudamiento permitió a las familias mantener su nivel de vida que, en una situación de contención salarial, supuso vivir "por encima de sus posibilidades". El "efecto riqueza" originado por la burbuja inmobiliaria, a diferencia del que se deriva de las burbujas bursátiles que enriquecen a las familias de mayores ingresos, incrementa las posibilidades de gasto presente de las familias

trabajadoras. Alimentando, con ello, una parte muy amplia del consumo. Así, teniendo en cuenta la debilidad estructural de la inversión, este "balón de oxígeno" cumple un papel fundamental en la dinamización de la actividad económica.

El problema es que las vías de escape que el capital ha empleado para "superar" su tendencia subyacente al estancamiento son, por su propia naturaleza, "superficiales, débiles y autolimitadas". Según los otros factores potencialmente contrarrestadores se agotan, la huida hacia delante se hace cada vez más dependiente del desarrollo de la financiarización. Pero, el estallido de dos burbujas especulativas en los últimos siete años (la bursátil asociada a las empresas tecnológicas en el año 2000 y la inmobiliaria recientemente), señala ya con persistencia creciente el agotamiento de esta posible vía de salida. De hecho, los indicios de que ciertas economías, entre ellas la estadounidense, sostenían su dinámica de crecimiento sobre bases cada vez más endeble eran evidentes. Como lo eran los elementos indicativos de que, aunque intensificada en los últimos años, esta debilidad es un rasgo estructural del esquema de crecimiento. Por ejemplo, la deuda del consumidor estadounidense pendiente de pago sobre la renta disponible del país se multiplicó por más de dos en las últimas tres décadas; las tasas de impago entre los percentiles de menor ingreso venían incrementándose desde 1995. Y el problema no se estaba gestando exclusivamente en las familias trabajadoras. En este sentido, es particularmente interesante el análisis que hacen los autores de la evolución del total de deuda estadounidense (pública y privada) y de su distribución entre los distintos agentes. En concreto, la deuda contraída por las instituciones financieras -una deuda con menor capacidad para actuar como palanca de la actividad económica que la deuda que contraen las familias (consumo) y las empresas del sector productivo (inversión)- también se incrementó a un ritmo superior que la deuda total.

Cualquier observador riguroso hubiera podido diagnosticar que un endeudamiento que se dispara y empeora su calidad a un ritmo vertiginoso es el "talón de Aquiles" de una dinámica de crecimiento cuya continuidad depende del consumo financiado por ese mismo endeudamiento. En definitiva, el estallido de la última crisis financiera corrobora, una vez más, que los mecanismos que el capital lleva ensayando, desde la crisis de los años setenta, para recuperar la tasa de beneficios terminan convirtiéndose en fuentes de nuevos problemas. Este es el verdadero drama del capital en esta fase de tendencia subyacente al estancamiento: sus "atajos" no son más que huidas hacia adelante que, antes o después, topan con nuevos límites. Desde esta perspectiva, las crisis financieras sistemáticas de las últimas décadas no son meras interrupciones de la dinámica de crecimiento, sino síntomas persistentes de las limitaciones estructurales a las que se enfrenta el proceso de acumulación. Por así decir, esta no es una simple "crisis más" del capital, sino que anuncia (o recuerda) el fracaso de la "vía financiarizada" que el capital, para superar su crisis estructural, creía haber encontrado.

Ante esta tesis, los autores plantean dos preguntas que resultan fundamentales a la hora de caracterizar, no sólo la crisis, sino también el abismo que se abre sobre el futuro de la economía mundial: ¿Hasta cuándo el "atajo financiero" seguirá alimentando la huida hacia adelante en la que el capitalismo lleva décadas inmerso? Y, ¿qué nuevos atajos se pondrán en marcha, una vez éste termine por delatarse definitivamente insostenible?

En algún momento, al inicio de la crisis, pudo parecer que la vía de expansión financiera estaba agotada. Ello invitaba a plantearse cuál podría ser la nueva fórmula que el capital encontraría para proseguir su huida hacia adelante. Sin embargo, hoy, no podemos descartar, dado que no se han tomado medidas efectivas que vayan en la dirección de evitarlo, el inicio de un nuevo ciclo de expansión (y posterior implosión) financiera. De hecho, entre las posibilidades abiertas de cara al futuro, los autores no descartan que *"el estancamiento y la explosión financiera se alarguen indefinidamente"*, dibujando un escenario de crisis financieras periódicas, superficialmente atajadas gracias al bombeo de liquidez llevado a cabo por bancos centrales y gobiernos, en un contexto de aletargamiento de una actividad productiva que la euforia financiera previa a las crisis no consigue reactivar de forma definitiva. Desgraciadamente, este –probable– escenario abre la perspectiva de consolidación de un esquema de crecimiento que seguirá agudizando el mal reparto de la renta, mientras repite, cada vez en peores condiciones, episodios de crisis que no harán más que deteriorar las ya maltrechas condiciones de vida y trabajo de la mayoría de la población mundial.