
CAMBIOS

en el

CENTRO HEGEMÓNICO: FLUJOS FINANCIEROS

ALICIA GIRÓN | EUGENIA CORREA

Coordinadoras



Unam
La Universidad
de la Nación



dgapa



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

Dr. Enrique Graue Wiechers
Rector

Dr. Leonardo Lomelí Vanegas
Secretario General

Ing. Leopoldo Silva Gutiérrez
Secretario Administrativo

Dr. Domingo Alberto Vital Díaz
Coordinador de Humanidades



INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

Dr. Armando Sánchez Vargas
Director

Dra. Isalia Nava Bolaños
Secretaria Académica

Dra. Delia Margarita Vergara Reyes
Secretaria Técnica

Mtra. Graciela Reynoso Rivas
Jefa del Departamento de Ediciones

CAMBIOS EN EL CENTRO HEGEMÓNICO: FLUJOS FINANCIEROS

Alicia Girón • Eugenia Correa

Coordinadoras



Primera edición digital pdf, abril 2020.

D. R. © UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

Ciudad Universitaria, Coyoacán,
04510, Ciudad de México.

INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

Círculo Mario de la Cueva s/n
Ciudad de la Investigación en Humanidades
04510, Ciudad de México.

ISBN de la edición electrónica (pdf): 978-607-30-3169-1

Proyecto PAPIIT IN301918 “Geografía financiera e instituciones en la economía mundial”

Diseño de portada: Yussef Galicia

Corrección y cuidado de la edición impresa: Marisol Simón

Prohibida la reproducción total o parcial por cualquier medio sin autorización escrita del titular de los derechos patrimoniales.

Hecho en México

ÍNDICE

Introducción	7
Primera Parte	
flujos financieros internacionales: debilidades en el centro hegemónico y en las fuerzas contra-hegemónicas	
1. Austeridad: la gran desconocida	
Eugenia Correa	11
2. Austeridad, transnacionalización y grandes empresas	
Gregorio Vidal	22
3. Financiarización del tiempo-espacio. Aspectos del recentramiento de estructuras y procesos financieros mundiales	
Margarita Camarena	38
4. Flujos de inversión extranjera poscrisis	
Alfredo Delgado • Eugenia Correa	52
5. Panorama de los paraísos fiscales en escala internacional	
Roberto Soto	64

6. Sistema de capitalización individual e hipótesis de la dominación de las finanzas Violeta Rodríguez.....	78
7. Estancamiento económico en Estados Unidos: un acercamiento a su explicación teórica Arturo Guillén • Daniel Aparicio	94
Segunda Parte	
Evidencias nacionales: inestabilidad y fragilidad financieras	
8. Turquía: flujos de capital y crecimiento Marcia Solorza	113
9. El sistema financiero del sudeste de Asia frente a la inestabilidad financiera mundial Aderak Quintana	133
10. Geografía de los flujos financieros de China hacia África Alicia Girón	146
11. África: Deuda y condiciones de vida (1980-2015) Sergio Cabrera	158
12. La reconfiguración del sector bancario en Angola y Mozambique (2000-2016) Monika Meireles	179
13. Fuga de capitales y sistemas de pago: los petrodólares de Guinea Ecuatorial Andrés Arauz	202
Sobre los autores	218

INTRODUCCIÓN

Los estudios que se reúnen en este libro han sido concebidos desde años atrás, cuando se planteó la necesidad de analizar los cambios en la geografía financiera internacional. Cuando empezaron a aumentar las brechas de crecimiento, al momento que enormes territorios tenían un dinamismo explosivo y se convirtieron en polos de atracción de materias primas, tecnologías, personas altamente calificadas y, por supuesto, monumentales flujos de capital.

Así, durante los años poscrisis aparecieron y se consolidaron cambios significativos en la economía mundial con el reparto económico del mundo y la operación de nuevos y viejos actores. Estudiar este proceso siguiendo la huella de los flujos de capital es el desafío de este libro. Se trata de un análisis con considerables dificultades en la medida en que dichos cambios avanzan el curso del predominio de la austeridad. La ideología y la práctica de la austeridad, si bien no es nueva en la historia del capitalismo, está rápidamente transfiriendo a los mercados áreas en donde aún prevalecía la acción organizada e institucionalizada de los gobiernos nacionales y en el plano de las relaciones económicas internacionales se transfieren hacia nuevas formas de organización empresarial y semiprivadas, articuladas por medio de tratados y acuerdos internacionales de toda índole.

La austeridad ha desplegado una poderosa dirección de la reorganización económica, de su control, propiedad, regulación, despo-

jando o desgranando el poder de los estados nacionales, cediendo el control del crédito y acortando y acotando la capacidad transformadora del gasto público. Por ello, los cambios en la geografía financiera internacional no pueden abstraerse de estas profundas tendencias.

Cuando se presenta la necesidad de comprender los cambios en la geografía financiera es muy evidente la sobrada transformación económica de China y su nuevo papel en la economía mundial, las exitosas economías de Asia como de Corea y Japón. Se considera indispensable comprender su nuevo desempeño en los mercados financieros internacionales, la poderosa presencia internacional del yuan, la acumulación de reservas en dólares y la expansión de las corporaciones de ese país por el Continente Africano y Sudamérica, principalmente. Pero ahora, todo ello se suma a la necesidad de entender las tendencias económicas, la pérdida y recuperación de la hegemonía del dólar, el debilitamiento y la recuperación de los poderosos conglomerados financieros estadounidenses y, más ampliamente, lo que la literatura habitual está llamando la desglobalización y el resurgimiento del proteccionismo.

Es por ello que el objetivo de este libro es abordar cuidadosamente las tendencias económicas y en su comprensión incluir el análisis de los flujos de capital buscando encontrar elementos que den el soporte a la pregunta acerca del cambio hegemónico o que en definitiva consideren el reforzamiento de la hegemonía económica y financiera desplegada por más de un siglo.

La hipótesis que se buscó sostener es precisamente la de un debilitamiento de la hegemonía estadounidense y del dólar, aunque ello no procede, por ahora, de un poderoso crecimiento de uno o varios polos hegemónicos, sino de la propia confrontación tradicional, pero mucho más profunda y diversa de los poderes que construyen y soportan la hegemonía actual.

Aunque se trata de un estudio que debe ampliarse y profundizarse, bien podría decirse que se trata de una primera aproximación al complejo tema que, además, tiene importantes y numerosos nuevos expedientes.

En este libro, el cual es parte del proyecto de investigación Geografía financiera e instituciones en la economía mundial, se desarrollan

dos partes bien articuladas por la hipótesis común. La primera parte, Flujos financieros internacionales: debilidades en el centro hegemónico y en las fuerzas contra-hegemónicas, compuesta por siete capítulos que buscan dar cuenta, así sea solamente subrayando las grandes tendencias, de las transformaciones económicas continuas de la austeridad llevada hasta los más impenetrables parajes del mundo capitalista, y algunos de sus contrastes con las políticas proseguidas por países con economías menos compenetradas por las tendencias del mercado capitalista financiarizado actual. Se inicia con el trabajo de Eugenia Correa cuyo objetivo es exponer las capacidades de transformación económica de la austeridad; continúa con el estudio de Gregorio Vidal cuyo objetivo es exponer cómo la austeridad está cambiando las estrategias de competencia transnacional de las grandes corporaciones no financieras; y los trabajos de Margarita Camarena, Eugenia Correa y Alfredo Delgado que exponen organizadamente las tendencias más recientes de los flujos internacionales de capital.

Los dos temas de relevancia mundial que están íntimamente entrelazados con la financiarización y la austeridad son trabajados en los artículos de Roberto Soto y Violeta Rodríguez. Los paraísos fiscales bajo las cambiantes fórmulas de expansión extraterritorial de las colocaciones financieras ocultas y desreguladas; y, los procesos de privatización y gestión de los sistemas de pensión que comprometen de la mano de la austeridad las capacidades de legitimación del gasto público y transfieren a los mercados financieros el mayor control ideológico político de los asalariados.

Finalmente, la primera parte culmina con el trabajo de Arturo Guillén y Daniel Aparicio que tiene el objetivo de comprender las raíces y consecuencias del estancamiento de la economía estadounidense. Su estudio es sin duda muy sensible al objetivo general de la investigación de la geografía financiera internacional contemporánea.

La segunda parte, Evidencias nacionales: inestabilidad y fragilidad financieras, tiene como objetivo destacar algunos casos emblemáticos en las consecuencias de la austeridad, el estancamiento y la inestabilidad económicas. Apenas sustentables para los flujos de inversión y propicios a los masivos flujos de especulación financiera.

Marcia Solorza estudia el caso de Turquía, siendo una de las economías en desarrollo que como México pertenecen a la OCDE, su condición no ha significado una mayor estabilidad de los flujos de inversión; le sigue el análisis de Aderak Quintana de las conocidas economías del sudeste de Asia, Corea del Sur, Tailandia, Indonesia y Malasia, que tiene el objetivo de estudiar las reformas financieras que han construido instituciones para el control de la liquidez y el manejo de la fragilidad financiera. El libro concluye con cuatro trabajos más que se detienen en el tema de África. El reposicionamiento y reconquista del continente como un símbolo de la aparente con importantes contenidos de realidad en la transferencia o balcanización del poder hegemónico, que remite directamente a la reestructuración del mercado y redefinición de los estados nacionales. En el primero de ellos, Alicia Girón estudia los flujos financieros de China hacia África, su objetivo es dotar de un orden de magnitud la construcción de los espacios de los emergentes que hipotéticamente llevan al nacimiento de polos de reconfiguración hegemónica; le sigue el trabajo de Sergio Cabrera que estudia los cambios en los más importantes indicadores de las condiciones de vida de la población del continente, especialmente considerando las consecuencias del endeudamiento externo. Finalmente, Monika Meireles y Andrés Arauz estudian dos aspectos fundamentales de los cambios en la geografía financiera aplicados a dos casos en el continente africano: la reconfiguración bancaria en Angola y Mozambique y la fuga de capitales, y los cambios en los sistemas de pago en la economía petrolera de Guinea Ecuatorial.

Agradecemos la contribución de la DGAPA por medio del proyecto PAPIIT IN301918 "Geografía financiera e instituciones en la economía mundial". A los becarios del proyecto: Astrid Rivera Morales, Edson Cisneros, Arlin Rivas. Y a las becarias del Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología: Adheli Galindo y Denisse Vélez por su invaluable apoyo en el desarrollo del presente libro.

PRIMERA PARTE
FLUJOS FINANCIEROS INTERNACIONALES:
DEBILIDADES EN EL CENTRO HEGEMÓNICO Y
EN LAS FUERZAS CONTRA-HEGEMÓNICAS

1. AUSTERIDAD: LA GRAN DESCONOCIDA

Eugenia Correa

INTRODUCCIÓN

La “era de la austeridad” ha estado mostrando sus más destructivos resultados (Parguez, 1999; 2018). Por varias décadas los descensos en el gasto público y el estancamiento del crédito privado expulsaron, desde los países de América Latina, trabajadores, empresarios, profesionistas, artistas e intelectuales, en la búsqueda de oportunidades donde realizar sus inversiones, sus creaciones o simplemente sus aspiraciones de movilidad intergeneracional por medio del empleo. Muchas familias han vivido la pérdida o disminución de sus ingresos y patrimonios; mientras que muchas empresas han desaparecido, adquiridas o disueltas, y otras más nacen y mueren causando importantes pérdidas a sus socios. La inversión que prospera está, generalmente, muy condicionada a la contratación de trabajadores con salarios nominales cada vez más bajos, sin prestaciones y amplia flexibilidad laboral (Storm, 2017).

Sin embargo, desde el inicio de este siglo, la expansiva austeridad y la crisis financiera está apuntando corrientes migratorias de retorno, profundizando la desigualdad tanto en el norte como en el sur; mientras que los capitales tienden más a buscar rendimientos financieros más seguros, principalmente en el norte, favorecidos por las agencias calificadoras.

La austeridad no es el resultado natural de la evolución económica, las transformaciones tecnológicas o las presiones demográficas,

o la fórmula de enfrentar el consumismo desenfrenado que acaba con los recursos naturales. Muchos análisis tratan de fundar en lo anterior su origen y con ello desaparecen varios de sus componentes esenciales: se trata de una estrategia deliberada que transfiere el poder económico y político del crédito a los mercados financieros, especialmente a los grandes conglomerados globales; despoja a los gobiernos de su capacidad crediticia y con ello de la posibilidad de ejecutar políticas contra cíclicas y políticas sociales, y de planeación; va reduciendo la capacidad institucional de gestión de los diversos intereses, incluyendo partidos políticos, estructuras gubernamentales, moneda, ejército y policía; configura una ideología muy convincente que permea a toda la sociedad; y, oculta a los verdaderos responsables y la enorme regresión en la distribución del ingreso.

En muy corto plazo, todas las expectativas de transformación social que acompañaban a la intensa innovación tecnológica y la creciente capacidad productiva se esfumaron. Los importantes proyectos de acabar con el hambre, de exterminar la pobreza, de extender la educación y la salud como derechos garantizados por los gobiernos, cada día mejor dotados con las instituciones necesarias para crear una vida digna para todos, se fueron viniendo abajo, tanto en el norte como partes del sur. Todo ello ha venido teniendo graves consecuencias sociales y políticas. Poco a poco los países del norte, pero también los de América Latina, van siendo gobernados por la derecha e incluso la derecha extrema. La violencia social, racial, contra migrantes y de género es cada vez más grave. La degradación social y la corrupción, acompañadas de la flexibilidad laboral, van abriendo paso a una visión ideológica de derecha, donde el miedo como fórmula de control social disminuye las capacidades de organización y defensa, resquebraja la dignidad y enfrenta entre sí a los mismos desposeídos. Todo ello, también tiene un contenido de género, pues van declinando los derechos alcanzados con años de luchas, como la libertad de decidir sobre el cuerpo, al mismo tiempo que retrocede la cultura de la equidad y avanza la violencia contra los niños y los viejos.

Aunque en ocasiones sea difícil o poco amigable buscar comprender los orígenes de todos estos procesos, es indispensable adentrarse un poco en sus orígenes económicos, que son solamente una

parte de las explicaciones necesarias. Por eso en este trabajo primero se expone cómo se fue conformando la austeridad en nuestros días, y sus consecuencias sobre el financiamiento. Posteriormente, se expone que implicaciones tiene dicho financiamiento sobre la inversión y el empleo. El objetivo general es aportar elementos para entender cómo la austeridad condiciona una espiral de descenso en el empleo y una caída de los salarios con desigualdades de género. Pero al mismo tiempo, desarticula las instituciones y la capacidad de los gobiernos deshabilitando las posibilidades del gasto público.

FINANCIAMIENTO

La estrategia de austeridad proseguida en el capitalismo actual es muy profunda en el llamado norte global, y en algunas regiones del sur como América Latina. Los descensos en el gasto público y la restricción sobre el gasto público deficitario frenan la demanda. Las corporaciones en competencia cada vez más global y en mercados crecientemente desregulados, aumentan sus ganancias en la concentración, el despido de los trabajadores, su sustitución por instrumentos y maquinarias y trabajadores descalificados, y el descenso de los salarios. Aquí y allá, día con día, surgen y desaparecen empresarios medios y pequeños pues la demanda es recurrentemente frenada. Los emprendimientos y proyectos productivos viables en localidades, aprovechando capacidades humanas y recursos naturales, son cada vez más difíciles y menos posible que sobrevivan debido a los descensos salariales, el desempleo, los subejercicios presupuestales y al ciclo trimestral del gasto público.

Los gobiernos, año tras año, debilitados por los recortes presupuestales, con menos recursos e instituciones más degradadas, cada vez tienen menos a la mano la capacidad de regular la competencia o al menos frenar sus efectos más devastadores sobre la ganancia y, eventualmente, también sobre la renta financiera, como pudo verse en la gran crisis financiera de 2007. Aunque pudiera presentarse de una manera más dura y descarnada en los países del Sur, también en el Norte es posible observar estas tendencias. Pocos países parecen inmunes

a la imposición de esta austeridad global, y las distintas lecturas del estancamiento secular, si bien de diverso origen teórico-analítico, describen con precisión este resultado resueltamente provocado por políticas erróneas (que no han puesto al pleno empleo como su objetivo fundamental) y al servicio de los intereses de corto plazo de un grupo muy pequeño de la sociedad capitalista (Galbraith, 2017).

La idea de un capitalismo con un gobierno reducido a funciones de seguridad y de operación del orden jurídico, sigue atrayendo seguidores a pesar de sus frecuentes y evidentes fracasos (Galbraith, 2008). Ni siquiera la idea de un gobierno árbitro es aceptada, pues hay una preferencia por el arbitraje privado a todos los niveles. Por ello, se han creado un sin número de agencias, consejos e institutos con la más amplia participación de las corporaciones financieras y no financieras; ni qué decir de los acuerdos internacionales cuyas negociaciones se llevan a cabo por las empresas y en sus manos se efectúan los procesos de solución de controversias. Así, desde décadas atrás, se observa ese vaciamiento de las estructuras de gobierno y su operación a partir de recursos corporativos de todo tipo (Vicher, 2014; Klein, 1999). Lo cual tiene consecuencias determinantes sobre el ejercicio de la política, la concentración del poder del Estado y la democracia.

El financiamiento ha mostrado ser un componente fundamental en todos estos procesos, como lo fue anteriormente cuando la capacidad financiera de los gobiernos permitía mantener políticas de ampliación de los mercados y de soporte de la inversión privada.

La estrategia de austeridad no se ha desempeñado de manera igual en espacios económicos ya de por sí diferentes, todo lo contrario. Pero prima la continuidad de la dinámica de concentración empresarial y de la riqueza; a su vez, la aguda competencia conglomerada está contenida desde la crisis de 2007, valiéndose como antes del financiamiento, pero también de los fondos de inversión y del apoyo discrecional de organismos de gobierno.

En la década de poscrisis, esta competencia también segmenta y regionaliza, pero lejos de romperse las profundas interconexiones en propiedad y financiamiento, las corporaciones buscan nuevas modalidades de gobernabilidad internacional, de frenar las tendencias más des-

tructivas de la competencia conglomerada y global. Sin embargo, dicha gobernabilidad se busca en gran medida que se realice mediante empresas privadas. Se desarrollan fórmulas en cada tema y espacio para que la vigencia de contratos, seguridad de operaciones y ampliación de mercados, esté gestionada en gran medida por agencias, grupos e instituciones ad hoc esencialmente privadas. Son precisamente estas nuevas fórmulas de ejercicio del poder desde las corporaciones y mediante empresas privadas, que se ha concebido el problema de ruptura de la hegemonía monetaria, comercial y financiera de Estados Unidos. Las nuevas fórmulas de proteccionismo estarían apuntando hacia una desglobalización con merma de las tensiones hegemónicas (Krishnakumar S., 2018). El mundo académico está, sin embargo, aún sin las evidencias suficientes para inclinarse fuertemente en una u otra dirección.

Por supuesto, ello no quiere decir que se anulen o desaparezcan los grandes problemas de gobernabilidad, por el contrario, el desgaste en las relaciones competitivas aflora en uno y otro sitio. A su vez, los movimientos populares emergen en todas partes, cada vez más agotados por la austeridad y el desgarramiento de las instituciones donde se gestionan las constantes pérdidas económicas y sociales de la mayoría de la población (Romero y Becerra, 2018).

Aunque en el periodo de poscrisis la austeridad fue generalizándose, muchos países la experimentaron por largos o cortos periodos desde décadas atrás, como el caso de México, los resultados están a la vista. Por otro lado, la estrategia de austeridad ha rendido sus frutos en ganancias financieras logradas mediante la reducción de los salarios y medios de vida; convirtiendo en rentas financieras todos los ingresos y activos posibles, en los últimos años especialmente las tierras agrícolas y de extracción de minerales y petróleo (Soto y Gómez, 2014).

La austeridad ha venido labrando estas dos grandes tendencias: en la economía, conteniendo el crecimiento, la inversión y destruyendo el estado de bienestar; en política, vaciando de contenido y dejando inoperantes a las instituciones, degradando a los gobiernos de todos los signos ideológicos y abriendo paso a formas más autoritarias de ejercicio del poder político. La debilidad institucional y de los gobiernos, producto directo de la austeridad, abrió el paso a procesos incontro-

lables, como la extranjerización, la corrupción, la desregulación, la caída de los salarios y el aumento del desempleo estructural.

La mayor parte de las familias son las más grandes perdedoras en estos procesos de transferencia de rentas e ingresos a los mercados financieros. Incluso la elevación del patrimonio con la revaluación de sus hogares, pronto declinan en cada crisis hipotecaria, o bien son parte de las pérdidas patrimoniales cuando éstas son garantías de deudas impagables.

Las pérdidas empresariales también se expresan en el deterioro de los activos físicos que no reciben inversiones de mantenimiento, o bien aquellos que son enajenados por acreedores, o simplemente no realizan las expectativas de rentabilidad consistentes con el nivel del mercado. La iniciativa empresarial, los nuevos capitales y empresarios también tienen que adoptar la flexibilidad en sus estrategias y operaciones. Muchos de ellos enfrentan los problemas de las políticas de precios de los energéticos y otras materias primas, o de las carencias de los sistemas de salud de los trabajadores. Las posibilidades de éxito de sus inversiones dependen mucho de los bajos salarios y, en general, de una constante reducción de su nómina. Son muy susceptibles a los regímenes fiscales que, eventualmente, pueden alcanzar niveles de deterioro patrimonial. Sus inversiones pueden ser fácilmente dañadas por la falta de seguridad pública pero también por los enormes obstáculos con que operan los sistemas de justicia. Por todo ello, algunas fracciones son propensas a la corrupción y a las operaciones ilícitas que van de la evasión fiscal, al comercio ilegal, lavado de dinero, etcétera.

Por ello, al mismo tiempo, la austeridad ha sido una importante palanca de concentración económica, pero también deteriora las bases mismas de reproducción capitalista, como se expone en el siguiente apartado.

INVERSIÓN Y EMPLEO

El empleo ha tenido grandes transformaciones en el curso de la era de la austeridad. Al inicio del siglo pasado, con el crecimiento y la fuerza que fueron alcanzando las organizaciones de los trabajadores condujo

a un sustancial cambio en la relación capital-trabajo. Más tarde, en la posguerra, el Reporte Beveridge que resume en mucho la conciencia social que se construyó más allá del Reino Unido, el conocido “estado del bienestar” como parte de la reconstrucción social después de las guerras. Los avances en la conciencia social y en la construcción institucional del pleno empleo avanzó mucho en algunos países y apareció como compromiso de los estados nacionales, aunque en otro buen número de países fue relativamente pequeño. Especialmente, ahí donde las instituciones y las organizaciones sociales fueron más débiles.

Sin embargo, con el neoliberalismo en pocas décadas fueron desmontadas las instituciones y la austeridad redujo paso a paso la capacidad económica de los gobiernos. Las constantes reducciones presupuestales pueden observarse, tanto en los países del norte, como en los del sur. Incluso para muchos de ellos, también fueron anuladas las funciones contracíclicas del presupuesto público. Por lo que, el gasto público, en lugar de actuar como colchón de gasto, cuando el gasto de las familias y de las empresas está cayendo, se convierte en una fuerza que hace aún más larga la contracción económica y mucho más lenta y difícil su recuperación. De ahí que encontramos francos procesos de deterioro de las infraestructuras (Cepal, 2014), el descenso gradual y también cíclico de las capacidades de producción en servicios básicos y servicios sociales, y la constante expoliación de recursos naturales y patrimonios.

En América Latina, la capacidad de inversión del sector privado había sido construida por medio del soporte del presupuesto público. Este último, era una parte muy importante para que la inversión del sector privado se diera por medio de muy diversos mecanismos, como podría ser el mayor comprador, el soporte del financiamiento, la realización de contratos de largo plazo, el otorgamiento de licencias y permisos, la provisión de mercancías y materias primas y energéticos subsidiados, el soporte a los trabajadores para mantener salarios bajos. En fin, toda clase de diversas fórmulas que de conjunto permitían la estabilidad, expansión y la rentabilidad de la inversión privada.

Es por ello por lo que el neoliberalismo, acompañado de la austeridad, rápidamente condujo a la contracción de la inversión interna,

pero simultáneamente a la creación de condiciones para la expansión de la inversión extranjera. Puesto que esta última está provista de financiamiento externo y sus condiciones de rentabilidad están vinculadas con sus propias corporaciones. La inversión interna se ve constreñida en la medida en que su rentabilidad depende del gasto público y del mercado regional. Solamente aquellas corporaciones locales que tienen flujos e inversión en el extranjero tienen alguna opción de continuidad, aunque no garantizada. Mientras que las corporaciones locales sin negocios en el extranjero y sin capacidad de expansión extraterritorial, tienen una reducida posibilidad de continuidad y ésta está basada en la reducción de los salarios y de todos sus costos locales, incluyendo la elusión fiscal (Correa, 2012).

Algunos países del Sur del continente escaparon en alguna medida de las políticas impuestas por el FMI y emprendieron estrategias económicas propias durante algunos años de la primera y segunda década del siglo actual (Correa, 2015). Su alcance fue distinto, desde reformas a la Constitución, a los espacios del ejercicio democrático y, especialmente, el rediseño de los presupuestos públicos. Aún más notorios fueron los casos de Ecuador y Argentina, en la medida en que la renegociación de la deuda externa les permitió liberar recursos presupuestales. Fueron, durante el periodo que duraron estas estrategias, un ejemplo de la manera en que el tamaño y destino del gasto público puede conducir a una espiral en ascenso del propio gasto público.

Después de casi 40 años de políticas neoliberales, la construcción de instituciones que permitan una participación más amplia en las decisiones de dirección y magnitud del gasto público y, especialmente de la indispensable función de inversor, enfrenta muchas dificultades de diversos orígenes. Una primera barrera es la ideológica, muchos elementos aparecen como relevantes para que la sociedad en su gran mayoría se oponga directamente a la inversión pública; una segunda, la constituyen los muchos intereses privados, que en su diversidad, están por ampliar sus áreas de rentabilidad y, en todo caso, por recibir rescates y subsidios, para mantener el control de sus fuentes de ganancia; una tercera, y muy importante, es la enorme trayectoria de la corrupción y el fraude en entidades públicas y firmas privadas, los negocios

ilegales, y mercados paralelos; un cuarto proceso, es el desarrollado en la propia sociedad que a fuerza de descensos en los ingresos de los asalariados durante varias generaciones, y la continua fabricación de pobres, se desempeñan en ambientes de enorme degradación, tanto de las infraestructuras, de la educación, la vivienda, etc., como de las propias personas, cada vez más enajenadas por el consumo y mucho menos solidarias y empáticas (Correa, 2013).

Sin embargo, las funciones de inversor del Estado, tal y como las describió Keynes, continúan vigentes, especialmente cuando tantos años de austeridad han hecho retroceder muchas infraestructuras en energía, transportes, educación, atención a la salud, entre otras. Pero aún más importante, cuando parece necesario replantearse las estrategias de desarrollo vigentes, en la medida en que se están dilapidando muchas capacidades de trabajo de la sociedad y son solamente los gobiernos quienes pueden emprender políticas expansivas por medio del crédito público. En condiciones de importante cuestionamiento a la viabilidad capitalista o territorial, como lo fueron los momentos de la crisis de 2007, o antes del estallido de la segunda guerra mundial, los gobiernos se han visto mucho más propensos a aumentar el gasto público, sin importar las dimensiones que puedan alcanzar los déficit presupuestales. Por ejemplo, durante la última gran crisis financiera, los déficit públicos alcanzaron a representar entre 8 y 10% del PIB. Es muy diferente romper el círculo de la austeridad mediante el aumento voluminoso del gasto público para la participación en la guerra, que hacerlo con la generación de empleo para todo aquél que lo demande de acuerdo con sus capacidades y condiciones de trabajo.

ALGUNAS PALABRAS A MANERA DE CONCLUSIONES

La austeridad que ahora domina, al menos gran parte del mundo occidental es de larga data y se ha desenvuelto en varios momentos de la historia reciente (Blyth, 2014). Aún en medio de intereses diversos y contradictorios, se ha consolidado el poder de los conglomerados financieros globales por medio de las políticas neoliberales. La austeridad les ha conferido aún más poder, en la medida en que les transfiere activos y

rentas y reestructura mercados. Sin embargo, la enorme concentración alcanzada abre paso a otras fuerzas que les debilitan, considerando los sucesivos momentos de crisis financieras, las manifestaciones de descontento, los países que mediante los nuevos gobiernos se alejan, así sea momentáneamente del neoliberalismo, etc. Pero quizá la expresión más importante es el poder alcanzado por los países y regiones del mundo que no han adoptado el neoliberalismo y que están lejos de considerar la posibilidad de la austeridad como salida o fuerza estabilizadora.

La austeridad está cambiando rápidamente nuestra comprensión del mundo y de las habilidades de la humanidad para construir su futuro. Por ahora, es el enemigo a vencer para avanzar hacia sociedades más justas y solidarias.

BIBLIOGRAFÍA

- Blyth, M. (2014), *Austeridad: historia de una idea peligrosa*, Ed. Planeta, México.
- CEPAL (2014), *Latin America's infrastructure, investment situation and challengers*. Recuperado de: https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/40849/1/S1600759_en.pdf
- Correa, E. (2015), "Reformas estructurales: continuidad y financiarización. Los países de América Latina que dejaron la condicionalidad del FMI", en G. Vidal, Estados Unidos. Europa, Asia, América Latina. La crisis va y se generaliza, en prensa, Miguel Ángel Porrúa, México, pp. 145-170.
- _____ (2012), "Gasto social y su distribución regional en México", en Gregorio Vidal y José Déniz (coords.), *Actores del desarrollo y políticas públicas*, Fondo de Cultura Económica, España, pp. 67-88.
- _____ (2013), "Hacia una política de pleno empleo en México", en E. Correa, A. Girón, A. Guillén y A. Ivanova (coords), *Estrategias para un desarrollo sustentable*, Miguel Ángel Porrúa, México, pp. 365-380.
- Galbraith, J. (2008), *The predator state*, Free Press, Nueva York.
- _____ (2017), A Comment on Servaas Storm, "The New Normal", *International Journal of Political Economy*, 46:4, 211-216, DOI: 10.1080/08911916.2017.1407734.
- Klein, N. (1999), *No logo*, Ed. Paidós, México.
- _____ (2017), A Comment on Servaas Storm, "The New Normal", *International Journal of Political Economy*, 46:4, 211-216, DOI: HYPERLINK"<https://doi.org/>

- Krishnakumar S. (2018), "Megaregionals in the World Trading System. The End of the Road for the WTO?", *World Affairs*, 2018 (Octubre-Diciembre), vol. 22, Núm. 4.
- Parguez, A. (2018), "El verdadero significado de la austeridad como arma letal contra la sociedad", *Ola Financiera*, núm. 30, mayo-agosto.
- Parguez, A. & Seccareccia, M. (1999), "A Credit Theory of Money: The Monetary Circuit Approach", working papers 9902e, University of Ottawa, Department of Economics.
- Romero, W.A., D.F. Becerra (2018), "Crisis del neoliberalismo: gobernanza y desigualdad", *Revista Temas*, III (12), 99-106.
- Soto Baquero, F. y Gómez (2014), Reflexiones sobre la concentración y la extranjerización de la tierra en América Latina y el Caribe. Recuperado de: <http://www.fao.org/3/a-i3075s.pdf>.
- Storm, Servaas (2017), "The New Normal: Demand, Secular Stagnation, and the Vanishing Middle Class", *International Journal of Political Economy*, 46:4, 169-210, DOI: 10.1080/08911916.2017.1407742
- Vicher, D. (2014), *El laberinto de governance. La gobernanza de los antiguos y la de los modernos*, México, IAPEM.

2. AUSTRERIDAD, TRASNACIONALIZACIÓN Y GRANDES EMPRESAS

Gregorio Vidal

INTRODUCCIÓN

En el curso de los últimos 25 a 30 años, se ha producido un cambio relevante en el funcionamiento de la economía en el nivel mundial. Desde cierta lectura el periodo mencionado se corresponde con el avance vertiginoso de la denominada globalización, hasta el momento de la crisis financiera internacional y la gran recesión de 2007 a 2009. Aun después de esos años, la internacionalización de las actividades económicas se ha mantenido y puede ser analizada como internacionalización de las actividades de las grandes empresas e internacionalización financiera. Sin embargo, no sólo hay continuidad en la internacionalización, también se producen cambios en el funcionamiento de las grandes empresas que prosperan al amparo de la ejecución de una política económica fundada en la austeridad. Los cambios en las grandes corporaciones dan cuenta del avance del proceso de financiarización que encuentra en la política económica ejecutada un soporte e impulso.

AUSTERIDAD Y DOMINIO DE LO FINANCIERO

En los años 2007 a 2009 las más importantes economías capitalistas desarrolladas tuvieron una profunda crisis monetario-financiera sumada a

una gran recesión, que en conjunto alcanzaron una dimensión global. En noviembre de 2008, en la reunión del G20 realizada en Washington, se reconocían las graves dificultades que tienen los mercados financieros y la economía mundial. Los presidentes y jefes de gobierno del G20 destacaban la necesidad de ejecutar medidas excepcionales para sostener la economía mundial y estabilizar los mercados financieros (G20, 2008). Meses después, en la cumbre del G20 realizada en Londres, en abril de 2009, se observaba un clima semejante. Restablecer el crecimiento económico y el empleo y realizar las reformas necesarias en los sistemas financieros en el mundo era la agenda definida en esa reunión. Los presidentes y jefes de gobierno reunidos en el G20 sostenían que las tareas para estabilizar los mercados financieros y restaurar el crecimiento y el empleo deben llevarse adelante en una economía mundial abierta basada en los principios del mercado, una regulación eficaz e instituciones mundiales sólidas (G20, 2009).

En la reunión, se acordaron medidas para dotar de mayores recursos financieros al FMI hasta alcanzar la cifra de 750 000 millones de dólares, apoyar una nueva colocación de Derechos Especiales de Giro hasta por 250 000 millones de dólares, incrementos suplementarios en los créditos otorgados por los bancos multilaterales, ventas de oro por el FMI, en suma un programa de apoyo suplementario de un monto de 1.1 billones de dólares destinado a restablecer el crédito, el crecimiento y el empleo en la economía mundial (G20, 2009). Otras medidas en el terreno de los mercados monetarios y del crédito, se ejecutaron por los principales bancos centrales del mundo, con ritmo diferente y en tiempos diversos. Al final, lo común, a partir de cierto momento, fue la reducción de las tasas de interés de referencia y la ejecución de diversos programas de inyección de liquidez por cuenta de los bancos centrales, consideradas en la agenda establecida en la reunión del G20.

También, se señala que los gobiernos llevarán adelante diversas medidas fiscales en sus respectivos países para relanzar el crecimiento, pero siempre en el marco de la sostenibilidad fiscal a largo plazo y la estabilidad de precios. En conjunto, como se destaca en el punto nueve del comunicado oficial de la reunión del G20 de Londres, estas medidas constituyen el mayor estímulo fiscal y monetario y el programa de

apoyo más completo al sector financiero jamás ejecutado desde hace decenios (G20, 2009). En la reunión del G20 en Toronto, efectuada pocos meses después, el énfasis se ubicó en el terreno de las reformas estructurales y, en particular, de la reforma del sector financiero, con base en supervisión, regulación prudencial, evaluación internacional transparente y la identificación de las instituciones financieras de importancia sistémica a las que se debe aplicar una reglamentación específica, para disminuir el riesgo moral disponiendo de un marco estratégico con herramientas de resolución efectiva y reforzando los requisitos en materia prudencial y de supervisión.

A partir de la reunión de Toronto, se señala que para sostener la recuperación debe continuarse con las medidas de consolidación fiscal, en tanto son favorables al crecimiento y comunicar los planes para ser ejecutados en los países avanzados (G20, 2010). La consolidación fiscal se constituyó en un aspecto relevante de la política económica ejecutada dándole continuidad antes de la crisis, que como lo destaca Blyth, “no es sino una caprichosa forma de decir austeridad” (2014: 22). Agrega que “la austeridad es una forma de deflación voluntaria por la cual la economía entra en un proceso de ajuste basado en la reducción de los salarios, el descenso de los precios y un menor gasto público” (2014: 31). Todo esto con el objetivo de la recuperación de los índices de productividad que siempre, según la lectura de los defensores de la consolidación fiscal incluyen los recortes de los presupuestos del Estado y la reducción de la deuda y del déficit público. El punto central para estos actores sociales es la recuperación de la confianza empresarial, de la denominada confianza de los mercados, principalmente de los mercados financieros. Es el punto de vista que dominan las recomendaciones del G20 y también la acción de los organismos financieros multilaterales.

Como todo sucede en economías plenamente abiertas con libre movilidad de capitales, el dato clave para medir la competitividad es la tasa de cambios y las remuneraciones alcanzadas en los mercados financieros (Parguez, 1992). En éstos está la moderna medida del crecimiento a partir de la divisa de hacer líquidos todos los activos. La austeridad es la doctrina que acompaña ese proceso. Como destaca Parguez,

en el mundo concebido por la austeridad es necesario someterse al juicio de los mercados financieros. Desde esa perspectiva, “asegurar el verdadero crecimiento es hacer todo lo posible para que aumente la evaluación financiera de la economía. Poco importa el precio que deba pagar la economía productiva; la realidad última es financiera” (Parguez, 1992: 61).

La austeridad es una idea antigua, su relación con el avance de lo financiero es relevante en los años 20 y 30 del siglo pasado, en el curso de la anterior gran crisis o crisis estructural del capitalismo. En la parte final de los años veinte, y hasta el rearme previo a la segunda guerra mundial, la política de austeridad se aplicó con fuerza por diferentes gobiernos en el Reino Unido. En 1931, el denominado Gobierno de Coalición Nacional, formado por el Partido Laborista, el Partido Conservador, El Partido Liberal y el Partido Liberal-Nacional (activo únicamente entre 1931 y 1968), aprobó “suficientes recortes de gasto e incrementos de impuestos como para convencer a la compañía J.P. Morgan de que existían garantías para conceder a Gran Bretaña un préstamo de doscientos millones de dólares” (Blyth, 2014: 370). La aplicación de una década de austeridad no propició resultados positivos. En ese contexto, Gran Bretaña abandonó el patrón oro en septiembre de 1931. En Suecia los socialdemócratas en el gobierno, durante los años veinte y gran parte de los treinta, defendían las mismas ideas. Al inicio de los años veinte, con una contracción en los salarios entre 30 y 35%, en periodo del otoño de 1920 al verano de 1922, determinaron dar continuidad a la austeridad con base en “las recomendaciones de algunos destacados economistas suecos como Gustav Cassel, que argumentaba que, tanto la deflación, como el desempleo, la bajada de los precios y el descenso de los salarios [...] eran medidas necesarias para poder poner remedio a la depresión económica” (Blyth, 2014: 371-372). En sintonía con estas ideas, una década después en el curso de la gran depresión, en diciembre de 1931, Hoover, presidente de Estados Unidos consiguió un incremento en los impuestos destinando lo recaudado a la eliminación del déficit fiscal. Frente a ese hecho y a otras medidas ejecutadas en su administración afirmó: “No podemos abrirnos paso hacia la prosperidad por medio del despilfarro” (Hoover,

Documentos de Estado, citado por Blyth, 2014: 365). Sin embargo, el resultado no fue una reducción del déficit fiscal.

En la actualidad, y desde hace varios lustros, la retórica es semejante, como también lo es el avance de lo financiero. En los años ochenta del siglo pasado, se recomendaron políticas económicas para el caso de un número importante de países en desarrollo y de otros que abandonaban el bloque del este europeo, que sostenían la necesidad de alcanzar el equilibrio fiscal, contando con recursos para enfrentar los pagos de la deuda externa. Se postuló la necesidad de ejecutar un ajuste fiscal sostenido como condición para el crecimiento. Sin embargo, los años pasaron y el crecimiento no llegó. Lustros después la propuesta se extendió a otras regiones, destacando los programas de austeridad aplicados en los países del sur de Europa en los años inmediatos siguientes a la crisis monetario-crediticia que se inicia desde finales de 2007. A la fecha, la propuesta de la austeridad se mantiene sin alcanzar crecimiento sostenido acompañado de incremento en la capacidad de producción y la disminución de las desigualdades sociales.

La austeridad es una idea, para usar el término de Blyth, que prospera cuando la medida del capitalismo, su éxito y el propio crecimiento se ubica en el terreno de lo financiero. El avance de lo financiero se expresa con fuerza en el adelanto de los flujos financieros internacionales con una dinámica propia que se disocia de la actividad productiva. Al final de los años ochenta, el BM señala que es necesario mantener el ajuste estructural e iniciar reformas en la política comercial para contar con una mayor uniformidad en los incentivos para las actividades de exportación, como medio para propiciar un crecimiento no artificial de las economías en el nivel global (BM, 1987). El BM sostiene que es imprescindible llevar adelante las reformas para que se implante en la economía mundial la libre circulación de capitales y mercancías, sin desatender la ejecución de políticas macroeconómicas fundadas en la reducción del déficit presupuestal con el objetivo de alcanzar el equilibrio de las finanzas públicas.

Treinta años después, habiendo mediado varias crisis financieras con dimensión internacional, y sin que se alcance un crecimiento sostenido con disminución de la desigualdad social en amplias regiones

de la economía mundial, el FMI insiste en mantener las mismas políticas económicas, considerando que las economías en el nivel global deben funcionar a partir de lo que denomina integración de los mercados financieros. En el informe sobre las perspectivas de la economía mundial del FMI, de abril de 2018, intitulado *Cyclical Upswing, Structural Change*, se pondera positivamente el mantenimiento de un sistema comercial multilateral y el avance en la reforma financiera. Desde esta perspectiva, la denominada integración mundial ha contribuido incluso a facilitar los flujos transfronterizos de conocimientos y la difusión de las innovaciones. Todo ello resulta determinante para mejorar los niveles de vida y bienestar de la población (IMF, 2018). El FMI identifica que el cambio se produce en los años noventa, cuando se recupera el proceso de integración en los mercados financieros en el nivel global, que estuvo presente hasta finales de los años veinte del siglo pasado, en años que en varios de los gobiernos de las mayores economías en escala mundial ejecutaron políticas económicas fundadas en la austeridad. En el informe de noviembre de 1997, sobre los mercados internacionales de capital el FMI señala: “los años noventa representan una restauración de la tendencia hacia la integración de los mercados financieros globales que había sido evidente en el periodo del patrón oro y los años veinte, pero que fue interrumpido por la gran depresión, la segunda guerra mundial y el sistema de controles al capital del período de posguerra” (IMF, 1997: 27).

Desde hace más de 30 años, se realizan cambios en los sistemas financieros que son parte de procesos de liberalización interna, tanto en materia de tasas de interés, como en las modalidades de operación de los mercados financieros y las atribuciones de las compañías de las finanzas. Hay también modificaciones en la gestión de la deuda pública y de los medios de financiamiento del gasto público. Los procesos de liberalización interna, se superponen con la liberalización externa. En un corto lapso, en varias economías, se abre la cuenta de capital. Los no residentes pueden participar cada vez con menos restricciones en los mercados de capital de los más diversos países, incluyendo la adquisición de deuda pública interna. Todo este movimiento produce una independencia en el nivel global de lo financiero con relación a la

actividad productiva, que se impone con mayor fuerza como la medida del desempeño económico. El Bank for International Settlements (BIS) observa un avance en el funcionamiento de la economía mundial que incluyen la apertura financiera y real y comercial, que se vincula a la globalización, que como la innovación tecnológica hacen parte integral del desarrollo (BIS, 2017: 119). Es un proceso que desde hace años tiene un tercer estrato en el que “las transacciones financieras ...[son]... utilizadas cada vez más para gestionar activamente las posiciones del balance [...]. Por lo tanto, esta tercera capa introduce cierta desconexión entre la apertura real y la financiera” (BIS, 2017: 120). Las cifras sobre el crecimiento de los flujos financieros internacionales, muy superiores al incremento de otros indicadores y más aún al del PIB global dan cuenta de este proceso. Hay una sistemática desviación de recursos para ser colocados y obtener beneficios puramente financieros.

La ampliación de la esfera financiera es otra cara de la ejecución de la austeridad. Ambas, se relacionan con alteraciones en las decisiones de inversión en las grandes empresas, con la aparición de nuevos espacios de obtención de beneficios que no se expresan en incrementos en la capacidad de producción pero sí en modificaciones relevantes en la estructura de la propiedad de las empresas, como en el caso de las privatizaciones (Vidal, 2009). Como se analiza en el siguiente apartado, el cambio sustancial se observa en el ámbito de las grandes empresas. De Bernis caracteriza la “financiarización de la economía” como la contradicción que se manifiesta cuando la abundancia de la liquidez monetaria tiende a reducir la inversión productiva” (De Bernis, 1996:1). El ejercicio de la austeridad impulsa la financiarización, en correspondencia al interés de un reducido grupo de corporaciones que alcanzan grandes beneficios en ese proceso, como se analiza en el siguiente apartado.

TRANSNACIONALIZACIÓN Y GRANDES EMPRESAS: UN CAMINO RELEVANTE DE LA FINANCIARIZACIÓN

En septiembre de 2008, la quiebra de Lehman Brothers (LBH) reveló en un corto tiempo lo extenso, diverso y complejo de la liquidez glo-

bal y de la internacionalización financiera. LBH era una gran empresa que actuaba en un amplio conjunto de actividades en el terreno de las finanzas de gran cantidad de países. El número de compañías que utilizaba en cada caso era diverso, como también las relaciones con otras firmas que participan utilizando instrumentos financieros y medios locales, como comercializando títulos de otros países y mercados. Sus empresas eran actores importantes en los mercados locales de esos países construyendo de esta forma el tejido de operaciones transfronterizas con ubicaciones en diversas latitudes, consolidando todo en la casa matriz. LBH estaba integrado por 2 985 entidades legales que operaban en más de 50 países. Esta gran empresa o firma transfronteriza con matriz en Estados Unidos tenía subsidiarias que operaban con las reglas de países tan diversos como Suiza, Japón, Singapur, Hong Kong, Alemania, Luxemburgo, Australia, Holanda y Bermudas (BIS, 2010). Los mercados en que participaban estas entidades legales incluían todas las actividades financieras y múltiples relaciones con empresas, bancos y otras compañías en gran cantidad de actividades económicas y de países.

LBH no era una gran empresa de excepción. La transnacionalización de actividades es una característica común de las compañías estadounidenses que formaban parte de la denominada banca de inversión. Son los casos de Bear Stearns, adquirido por JP Morgan en el contexto de la crisis financiera de 2008-2009; Merrill Lynch, comprado por Bank of America en esos años y Goldman Sachs y Morgan Stanley autorizados, en septiembre de 2008, por la Reserva Federal de Estados Unidos para convertirse en bancos holdings y operar como los otros grandes bancos comerciales de ese país. Todas eran o son compañías con implantación global que expresan las formas de avance de las operaciones transfronterizas, dando contenido a la internacionalización financiera. Con una operación semejante, que incluye actividades transfronterizas relevantes, están el resto de los principales bancos en escala mundial. En el año 2017 el BIS identifica un total de 73 en el grupo de los principales en el nivel mundial, que incluyen a 10 de Estados Unidos, cuatro de Alemania, cuatro de Francia, cinco de Japón y cuatro de China (BIS, 2017: 96). También debe considerarse un reducido grupo de

aseguradoras con operaciones globales y unas cuantas sociedades de inversión como Black Rock y otros inversionistas institucionales. Todas son firmas con implantación global, realizando múltiples operaciones financieras que no tienen referencia con el comercio internacional de bienes y servicios, ni con la operación y crecimiento de las cadenas de producción. Son un aspecto relevante en las transformaciones entre las grandes empresas y el avance de las firmas transnacionales.

Entre las firmas no financieras también se observan cambios importantes vinculados al desarrollo de la implantación transfronteriza, pero también en la composición de la propiedad y la gestión que dan cuenta del avance de la financiarización. General Motors, la emblemática compañía con matriz en Estados Unidos, cuya relevancia para esa economía en los años posteriores a la segunda guerra mundial, y hasta bien avanzado el fin del siglo pasado, se resume en la frase: Si le va bien a General Motors le va bien a Estados Unidos, necesitó una intervención radical del gobierno en el marco de la crisis financiera internacional de 2007-2009. A mediados del año 2009 el gobierno de Estados Unidos era el principal accionista de la firma. Fue una de las varias operaciones de apoyo y financiamiento de grandes compañías utilizando recursos provenientes de los impuestos de los estadounidenses. Como parte de varias operaciones de rescate de grandes empresas, el gobierno estadounidense compró 60.8% del capital de esa corporación. También tuvo una participación en Chrysler y en AIG. En diciembre de 2010, vendió casi la mitad de su participación y en diciembre de 2013 concluyó la venta de las acciones de esa firma. La mayor parte de los papeles fueron adquiridos por los grandes fondos de inversión de Estados Unidos. A la fecha los inversionistas institucionales detentan 77.85% de las acciones de esa compañía. En 2018, el que encabeza la lista es The Vanguard Group (VG), fundada en 1975, particularmente activa en el mercado de fondos mutuos. Le siguen Blackrock (BR), en 1988 y Capital World Investors, fundada en los años de la gran depresión, en 1931.

La composición accionaria de General Motors no es excepcional. La participación de los inversionistas institucionales como accionistas importantes de las mayores corporaciones es otro de los cambios re-

levantes en la estructura de la propiedad desde hace algunos lustros, que adquirió mayor importancia a partir de la crisis financiera iniciada hacia finales de 2007. Entre los principales accionistas de Coca Cola están VG y Berkshire Hathaway (BH). En Apple, además de VG y BH, destaca la participación con varias firmas de BR y de Fidelity. En Citigroup, además de BR y VG, están bancos como Bank of New York Mellon y JP Morgan Chase; además, la firma financiera State Street, que también aparece en General Motors y en Coca Cola, entre otras compañías. Los ejemplos pueden multiplicarse, aun cuando no incluyen a todas las grandes corporaciones. El control tomado por los propietarios originales es parte de las disputas y marcó tensiones con los inversionistas institucionales, como en el caso de Alphabet, la controladora de Google, y otras firmas tecnológicas con matriz en Estados Unidos.

Los inversionistas institucionales también tienen mayor importancia en tanto poseedores de partes crecientes de las acciones de las empresas en las principales economías de Europa. En Francia, tienen más de 50% de las acciones de las mayores empresas; además, gran parte son capitales del extranjero. Plihon señala: “Éstos [los inversionistas institucionales] poseen entre el 20% y el 40% de las sociedades que cotizan en Bolsa en los principales países europeos. La mayoría de esas participaciones financieras extranjeras corresponde a inversores anglosajones, y en particular a fondos de pensiones norteamericanos” (Plihon, 2003: 28). Guttmann, enfatiza el punto y destaca un aspecto sobre el cambio por el peso creciente de los inversionistas institucionales en las empresas: el control que han alcanzado del capital los “ha convertido en los principales accionistas de grandes empresas por todo el mundo. Ellos frecuentemente usan sus derechos de propiedad para imponer la lógica financiera radicada en los ingresos trimestrales por acción como la medida que define el rendimiento” (Guttmann, 2009: 22).

El incremento de la participación accionaria de los inversionistas institucionales en las grandes empresas tiene como antecedente su propio crecimiento. Para finales de los años sesenta, en la economía de Estados Unidos la tenencia de acciones de las empresas por los hogares de ese país era particularmente significativa y el tamaño de los inversionistas institucionales era menor. En los años siguientes, avan-

za un cambio debido al creciente tamaño de los activos manejados por los inversionistas institucionales. En el periodo de 1970 a 1994 los activos que manejan los fondos de pensión han aumentado en 2 000% y los fondos mutuos en 3 000% (Orléan, 1999). Estados Unidos es la economía con el incremento mayor. En ese país los inversionistas institucionales poseían 3.1% de las acciones de las empresas en 1952, en tanto que en 1996 tienen 37.2%. En el mismo periodo, los hogares pasan de ser propietarios de 89.7 de las acciones a 47.4% (Orléan, 1999: 211). Para esos años el incremento más notable es la tenencia de acciones por los inversionistas institucionales en el grupo de las 50 mayores corporaciones de Estados Unidos, con 64.3% del capital en 1994 (Orléan, 1999: 212). La transformación en curso se observa en el comportamiento de los mercados bursátiles, con el notable peso de los inversionistas institucionales en el volumen total de operaciones. A mediados de los noventa de la actividad diaria total en el NYSE, entre 75 y 80% es realizado por cuenta de éstos (Lamy, 1995: 36). A la fecha se entrelazan la acción de las grandes corporaciones considerando inversiones en diversos países, la expansión transfronteriza de las finanzas que incluye la propia internacionalización de las empresas de las finanzas, el crecimiento de los inversionistas institucionales y su peso cada vez más importante como accionistas de las mayores compañías, destacan las empresas trasnacionales.

El avance de las operaciones transfronterizas por parte de las grandes empresas y el aumento en la tenencia de acciones por cuenta de los inversionistas institucionales, se acompañan de cambios en el comportamiento de la inversión en las mayores economías del mundo. Desde hace más de dos décadas hay un bajo nivel de inversión. En otro texto, Vidal (2018) analizó el débil crecimiento que tiene la inversión desde finales de los años ochenta. La tasa de crecimiento de la formación bruta de capital fijo (FBCF) es más baja en los ochenta, con relación al alcanzado en décadas previas, incluso comparada con los años setenta. En los noventa, no se registra cambio en el comportamiento de este indicador. En la primera década del siglo actual, se acentúa la debilidad en el aumento de la FBCF. Con base en información del FMI, se observa que en el periodo de 2000 a 2009 el crecimiento anual

de la inversión en las economías avanzadas no se modifica con tasas cercanas o menores a 1% anual (Vidal, 2018). Hasta la fecha no se observa un cambio en el conjunto de las economías desarrolladas, por el contrario, en varios países de la zona del euro se han observado tasas negativas de crecimiento y en Japón se mantiene un débil incremento. Incluso, en algún año se observa un aumento importante de la inversión que, sin embargo, no se mantiene en el año siguiente, como es el caso del 2017, como lo reporta el FMI (2018), sin que se observe continuidad en 2018 y menos aún en 2019. El resultado es un bajo nivel de la inversión en esas economías que no se acompaña de una disminución en los beneficios de las empresas.

El incremento en las utilidades de las empresas, sin un aumento correspondiente en la inversión, es un proceso que tiene algunos años de estarse observando. Es anterior a la gran crisis financiera que se inicia en el año 2007 y la gran recesión que le acompañó. Hay economías en que el crecimiento desde esos años a la fecha ha sido particularmente débil, como en varias de la zona del euro y en Japón; no obstante los beneficios de las grandes empresas mantienen una tendencia al crecimiento que no se corresponde con aumentos equivalentes en la inversión. Los cambios destacados líneas arriba en la composición del capital de las grandes empresas, el avance de las operaciones transfronterizas, más las fusiones y adquisiciones entre grandes empresas, en las mayores economías, han sido parte del proceso, teniendo como resultado altos beneficios y baja formación de capital.

En el caso de la economía de Estados Unidos, se observa que las compañías que encabezan las distintas actividades económicas se caracterizan por tener altos beneficios a la vez que disminuye la participación del trabajo en las ventas y en el valor añadido. La concentración entre un reducido grupo de grandes compañías, medidas por las ventas, crece en amplias franjas del sector privado de ese país y sobresale en aquellas actividades en donde la concentración es mayor y tienen las caídas más pronunciadas en la participación laboral (et al., 2017). En las economías europeas de la OCDE hay un proceso semejante, también con altos beneficios. El cambio tecnológico, la disminución de costos y la propia reorganización de las firmas, es parte del proceso.

Los resultados para las corporaciones son altos beneficios que no se corresponden con incrementos equivalentes en la inversión. Otro estudio sobre el comportamiento de la inversión privada fija para el caso de Estados Unidos destaca que su reducción, presente desde comienzos de los años 2000, se da a pesar de los altos niveles de las ganancias. Desde mediados de los años ochenta hay una tendencia a la disminución de la inversión neta como proporción de las ganancias operativas netas. La baja, es mayor en los años de la Gran Recesión y la crisis financiera, pero en los años posteriores la tendencia no se modifica (Gutiérrez y Philippon, 2016).

En el informe sobre las Perspectivas de la Economía Mundial del FMI de octubre de 2018, se observa la coincidencia entre baja en la inversión en condiciones de altos beneficios. El FMI destaca: “el creciente poder de mercado empresarial puede ayudar a explicar varias tendencias macroeconómicas desconcertantes y, a menudo, preocupantes observadas en las economías avanzadas durante las dos últimas décadas: el bajo nivel de la inversión a pesar del aumento de las utilidades de las empresas[...]” (FMI, 2018: 41). Sin duda, hay un notable proceso de concentración económica, pero también hay cambios en la propiedad de las grandes firmas y se impone, como se analiza previamente, una gestión de las compañías que busca alcanzar en plazos breves e inmediatos los mayores dividendos para los accionistas. En el texto de Brender y Pisani también se destaca la reducción de la inversión desde mediados de los años noventa para el caso de las empresas no financieras de Estados Unidos. Esa reducción sucede a la vez que hay aumentos en los beneficios, de tal manera que crece la diferencia entre las utilidades retenidas y los gastos de inversión. Los autores destacan que una parte creciente de los beneficios entre las grandes empresas, las líderes en las diversas actividades económicas, se destinan al pago de los accionistas y a la recompra de acciones (Brender y Pisani, 2018: 116-117). Ésta es parte de la gestión que busca influir positivamente en el precio de las acciones de las firmas. En conjunto, ambos procesos son compatibles con la administración de las grandes firmas que tienen alta participación de los inversionistas institucionales y una implantación global, organizando sus actividades a partir de operaciones en

diversos países con una gestión financiera altamente centralizada. Es el avance de la financiarización en las grandes empresas a la par que se multiplican las operaciones financieras transfronterizas encabezadas por un reducido grupo de grandes empresas de las finanzas.

CONCLUSIONES

La austeridad es una idea antigua. En el texto, se documenta el ejercicio de una política económica fincada en la austeridad en los años veinte y treinta del siglo pasado, en un contexto que considera la Gran Depresión. Actualmente, como en el pasado, la austeridad implica el dominio de lo financiero. El capitalismo tiene años funcionando con procesos y medios para ampliar las colocaciones financieras a la vez que tiende a reducir la inversión productiva. Es la financiarización que se articula con la austeridad y se expresa en la consolidación fiscal. Las grandes empresas avanzan en su despliegue transfronterizo, pero también tienen notables cambios en la composición de los propietarios de las acciones. Crece la presencia de los inversionistas institucionales en el capital de las corporaciones y, con ello, aumenta la disposición de dividendos. El punto es dar valor a las acciones, llevando a cabo entre otras medidas, la recompra de acciones. Así, desde hace años, las grandes firmas alcanzan incrementos en las ganancias que no se traducen en incremento de la inversión. Se multiplican las colocaciones financieras y las operaciones de fusiones y adquisiciones como el método para acrecentar los beneficios. El mantenimiento de la austeridad es la profundización de la financiarización y de mayores beneficios para un reducido grupo de grandes empresas que son apropiados por unos cuantos financieros.

BIBLIOGRAFÍA

Autor, D. et al. (2017), "The fall of the labor share and the rise of superstar firms", NBER Working Paper Series, Working Paper 23396, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.

Banco Mundial (1987), Informe sobre el desarrollo mundial 1987. Barreras al

- ajuste y el crecimiento de la economía mundial, Banco Mundial, Washington.
- BIS (2017), 87 Informe Anual del Banco de Pagos Internacionales, BIS, Basilea, junio.
- BIS (2010), Report and Recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group, Bank for International Settlements, Basilea, Switzerland, marzo.
- Blyth, M. (2014), Austeridad. Historia de una idea peligrosa, Crítica, Barcelona.
- Brender, A. y F. Pisani (2018), L'économie américaine, La Découverte, París.
- De Bernis, G. (1996), Pourquoi la financiarisation de l'économie?, SECAFI, París.
- FMI (2018), Perspectivas de la economía mundial. Retos para un crecimiento sostenido, Fondo Monetario Internacional, Washington, octubre.
- G20 (2010), Declaración de la Cumbre del G20 en Toronto, Toronto, junio, en http://www.g20.utoronto.ca/2010/g20_declaration_fr.pdf
- _____ (2009), Declaración de la Cumbre del G20 en Londres, Londres, abril, en https://www.imf.org/external/np/sec/pr/2009/pdf/g20_040209.pdf
- _____ (2008), Declaración de la Cumbre del G20 en Washington, Washington, noviembre, en <http://www.g20.utoronto.ca/2008/2008declaration1115.html>
- Gutiérrez, G. y Philippon T. (2017), "Investment less Growth: An Empirical Investigation", Brookings Papers on Economic Activity, Economic Studies Program, The Brookings Institution, vol. 48(2), 89-190.
- (2009), "Introducción al capitalismo conducido por las finanzas", Ola Financiera, núm. 2, Universidad Nacional Autónoma de México, enero-abril, México, 20-56, en <http://www.olafinanciera.unam.mx>.
- IMF (2018), World Economic Outlook. Cyclical Upswing, Structural Change, Washington, International Monetary Fund.
- _____ (1997), International Capital Markets, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Lamy, P. (1995), Les Bourses de valeur, Économica, París.
- Orléan, A. (1999), Le pouvoir de la finance, Editions Odile Jacob, París.
- Parguez, A. (1992), "La era de la austeridad", Investigación Económica, vol. LI, núm. 201, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 45-63.
- Plihon D. (2003), "La economía de fondos propios: un nuevo régimen de acumulación financiera", en F. Chesnais y D. Plihon (coords.), Las trampas de las finanzas mundiales, Ediciones Akal, Madrid, pp 23-39.

- Vidal, G. (2018), "Financiarización, ganancia e inversión", en A. Girón, y E. Correa (coords.), *Financiarización y ciclo económico entre Asia y África*, UNAM, México, pp.7-22.
- Vidal, G. (2009), "Privatizations in Latin America", en P. Arestis y M. Sawyer (eds.), *Critical Essays on the Privatization Experience*, Palgrave Macmillan, Inglaterra.

3. FINANCIARIZACIÓN DEL TIEMPO-ESPACIO. ASPECTOS DEL RECENTRAMIENTO DE ESTRUCTURAS Y PROCESOS FINANCIEROS MUNDIALES*

Margarita Camarena

INTRODUCCIÓN

Los cambios en la espacialidad financiera sugieren adaptaciones que no solamente remiten a mecanismos de la tecnología de la información y la comunicación (TIC), sino a una matriz compleja de la financiarización que agrega el tiempo-y-espacio en un continuo. Sin dejar de ser una realidad material como las monedas, comunica algo inmaterial, el valor de esa moneda, su apreciación y la idea de utilidad o poder. Lo que pudiera pensarse como “fuerza de gravedad” del centro financiero hegemónico, se sabe que traspasa los planos del tiempo-geografía, pero este proceso continuo es difícil de situar. No sólo se pasa de los espacios en red al “espacio de flujos”, que de acuerdo con Castells (2012), organiza el tiempo en sociedades-red, sino que ambas dimensiones espacio-temporales se agregan financierizadas en un solo continuo.

Este aspecto de la centralidad financiera, es decisivo económica, política y simbólicamente porque introduce definitivamente el poder en el orden del espacio-tiempo y a estas dimensiones agregadas en el propio orden del poder. Actores económico financieros, autoridades

— * Con base en la ponencia “Tiempo/espacio real de flujos de transporte que indica un recentramiento de estructuras y procesos financieros mundiales”, presentada en el XVIII SEMECOFIN “Cambios en el centro de gravedad mundial: flujos financieros y laborales y sistemas de pago”, del 6 al 8 de marzo de 2018.

de gobierno y sociedades civiles controlan los aspectos de esta mediación entre los diversos registros de la experiencia y la comunicación financiera: “se ha dicho que lo propio del símbolo es relacionar, crear el vínculo entre realidades de naturaleza diferente, articular órdenes: lo material y lo ideal, lo concreto y lo imaginario, el espacio y el poder” (Monnet, 1998:14).

¿Qué puede estabilizar/dislocar a las fuerzas financieras para afirmar o negar el centro hegemónico capitalista y su localización Nueva York-Londres? Es una pregunta difícil de responder porque hay datos que sugieren que las fuerzas de gravedad financiera pudieran estarse (des-re)plegando sobre sí mismas. Pero, no se sabe si esto es indicativo de la destrucción del tiempo-espacio, que habían determinado las fuerzas financieras previas que conformaban a ese centro financiero. Sin embargo, se encuentran en marcha innovaciones desatadas por la TIC, con las que por encima de enormes cambios la misma centralidad hegemónica propia del capital financiero ha cambiado, no tanto en su localización como en su contenido.

Y se ha mostrado por diversos autores que si desde finales del siglo XIX, suceden cambios en la situación, temporalidad y la localización del capital financiero, en el periodo de entreguerras y después de los años de 1970-1980 pero sobre todo con la crisis del 2008, que indican puede tratarse de otros contenidos del proceso de valorización y capitalización financiera —fuera de los lapsos abiertos y de las geoestrategias conocidas y ampliamente manejadas—, y que si siguen haciendo valer la hegemonía estadounidense, cada vez hay menos duda de que lo hacen mediante el proceso de agregación del tiempo al espacio en un continuo material y simbólico.

Con la intención de esbozar lo que sí ha sido previsto y explicado de muchas maneras, acerca de la financiarización y del cambio en el centro hegemónico financiero, se busca destacar sobre todo, que en el marco de la convergencia que la TIC hace posible, se atraviesan ámbitos financieros diversos que no remiten a otros aparatos económicos nada más, sino que lo hacen a una matriz de experiencias, mecanismos, formas de socialización y recursos simbólicos de la dominación financiera y de su hegemonía, que se sirven de otros procesos.

Las siguientes reflexiones se dedican a explorar el proceso de agregación del tiempo-espacio financiero en un continuo material y simbólico. Para ello, se acepta con Dymski (2017), que hace falta un análisis espacial más keynesiano para entender e intervenir el curso adaptativo e inestable de la hegemonía financiera mundial.¹ De igual modo, se considera que el marco de este fenómeno es el que abre la gran crisis, desde la que son cada vez más evidentes en las dimensiones complejas de la espacialidad financiera y de los lugares simbólicos que afectan a la naturaleza misma del centro de la hegemonía capitalista y de su centralidad mundial.²

En resumen, a continuación, se intenta destacar cómo se actualizan algunos contenidos del proceso de financiarización del tiempo-espacio que articulan órdenes materiales e ideales, dando paso a tendencias recientes que alteran aspectos de las estructuras y procesos necesarios para la hegemonía mundial. Sin pretender ni alcanzar a dimensionarlos, se sugiere que el efecto de esta adaptación, está ofreciendo características novedosas de lo que puede ser otra dimensión concreta e imaginaria de la actualidad financiera del centro hegemónico.

— 1. Entre las razones por las que Dymski se pronuncia por una geografía financiera más keynesiana y profunda, pueden resumirse: a) las dinámicas financieras, es decir, las variaciones geográficas en el acceso al capital; b) los efectos territoriales de las políticas públicas poscrisis —nacionales y supranacionales— y sus consecuencias sociales, que esbozan una “nueva geografía global”: monetaria, cambiaria, fiscal, crediticia y de deuda soberana; c) una nueva “geografía financiera”, ahora de la “financiarización pública” y, fundamentalmente; d) que el capital financiero traspasa tiempo-espacio convencional del capitalismo no sólo con la centralidad de las ciudades, sino con el “traspaso” de los excedentes capitalizados (Dymski, 2017: 91-116).

— 2. “El centro y la idea de centro es una forma de construcción histórica práctica e ideológica que se origina y se reproduce como expresión de las demandas de reproducción social, económica, política, cultural y simbólica de determinados sectores en su experiencia de producir ciudad” (Ludeña, 2002: 11), ciudades en particular y en términos más generales, de dar lugar o situar a la espacialidad del poder político económico financiero.

Con realidades y expectativas especulativas de beneficios muy altos y continuos, ensayados desde la gran crisis, la centralidad histórica y geográfica europea conocida³ empezó a dejar atrás su alineación con sectores y lugares fijos, generadores de beneficios extensivos centrándose en Estados Unidos, durante la primera guerra mundial y, sobre todo, al término de la segunda gran guerra.

Las actividades y los lugares fueron simplemente elegidos por las ventajas de inversión/localización, como los más rentables. Pero ya emergía otro régimen de acumulación que después de los años ochenta, se expandió por medio de lo que entonces parece un ilimitado campo de ganancias abierto gracias al proceso de agregar tiempo-espacio en continuo financierizado, es decir, merced al proceso de agregar estas dimensiones separadas en un solo continuo.

Se ha visto que estas transformaciones generaron y provocan enormes tensiones. Al mismo tiempo que mantienen modos y recursos de la hegemonía política y de la acumulación capitalista históricos, agregan procesos innovadores —experimentales e inciertos, muy arriesgados—, que sin provocar una “nueva economía” u “otra hegemonía”, sí abren enormes retos a la interpretación de lo que ha sido, lo que ha cambiado y lo que está por desaparecer del presente financiero mundial.

Desde esta reflexión, se reiteran aportes que sugieren porqué no solamente cambian las bases de la valorización mediante la concentración y centralización localizada de capitales, sino que ahora, se busca argumentar cómo la acumulación se amplía, entre otros medios, mediante financierizar el tiempo-espacio. Para esto, se asume también,

— 3. La centralidad capitalista financiera descansa y se ejerce en y desde el propio Estado. La crisis financiera ha hecho pasar de la centralidad financiera al descontrol económico estatal. De otra manera, ha hecho posible un nuevo régimen de acumulación en el que, entre otros rasgos, se privatizan responsabilidades de gobierno. Se alteran, sin desaparecer, a los estados nacionales. Estos cambios adoptan mecanismos sociales y políticos eficaces que acrecientan la centralidad del poderío financiero. Se trata de mecanismos derivados de los que desarrollaron los estados de países industrializados, sobre todo, después de la gran crisis. La centralidad financiera se desarrolla a partir de instituciones cuyo poder deriva del que lograron los estados imperialistas.

que las instituciones estatales que antes regulaban de manera central las operaciones financieras y la economía, ahora aportan otros “controles” económico políticos, a las cualidades de las funciones concentradora y centralizadora del capital.⁴

No se cuestiona que los estados nacionales sigan siendo más o menos importantes para mitigar la virulencia de la contracción que esta expansión financiera irrestricta provoca. Aunque se ha visto que la regulación de los capitales fue absorbida por las corporaciones —se acepta que sería indispensable regularlas nuevamente, por la depredación de sociedades y naturaleza provocada por los neoliberalismo/neoproteccionismos capitalistas—, para hacer propia la evolución de la más completa dominación del capital financiero.

Los estados nacionales siguen siendo importantes y útiles de muchas maneras; posiblemente, porque para mantener la centralidad del poder político continuamente destruyen los órdenes espacio temporales y, con ellos, las identidades sociales fundamentales que pudieran seguir resistiendo este capitalismo fuera de marco: simplemente controlan los diversos ámbitos de la vida social que hacen viable agregar a la a-espacialidad histórica del capital su novedosa a-sincronía tecnológica. Se encargan de conservar la centralidad del poder político al servicio del gran capital financiero. El proceso que tiene por efecto abrir el continuo tiempo-espacio, se vuelve función de la temporalidad y resultado espacialidad agregados de manera continua por las necesidades de la expansión financiera constante y creciente.

Esto no puede suceder sin que los estados nacionales, adquieran funciones de control social intensas que sigan naturalizando la dominación del gran capital financiero, en las nuevas características que lo recentran. Sobre el mismo centro de gravedad mundial, se reconstituye

— 4. Estados que como las naciones, no pueden dejar de suplir las carencias que tiene la reproducción desterritorializada de los capitales, están ya no solamente proveyendo recursos públicos a los (mega)proyectos, sino aplicando novedosos mecanismos de control de fuerzas y desmantelamiento de resistencias sociales, al tiempo que abren paso a las periferias más recónditas que habían quedado fuera de los intereses de los grandes capitales y que ahora la financiarización está incorporando agresivamente a su égida.

la “fuerza de gravedad” financiera hegemónica. Este proceso que es motivo de estas reflexiones, implica grandes transformaciones que si bien reducen el poder social, seguramente están haciendo surgir distintas mediaciones simbólicas entre muy diversos registros de la experiencia y la comunicación de las sociedades civiles y políticas contemporáneas, tema de otro estudio aparte.⁵

En este contexto, se muestran algunos aspectos de estas capacidades de actualización que mantienen la hegemonía financiera in situ y, al mismo tiempo, en múltiples planos de localización: a) la función analítica y de control político mundial que tiene específicamente el proceso financierizador del tiempo-espacio mundial. Y, algunas dimensiones de: b) del proceso de recentramiento característico de la financiarización del capitalismo.

OTRO RÉGIMEN DE ACUMULACIÓN DE CAPITAL

Alrededor de los años de 1970-1980, estos dos procesos financieros participan en la reestructuración de la concentración y centralización del capital mundial en todas sus escalas de reproducción provocando otro régimen de acumulación (Guttman, 2016), aunque con la financiarización no se trate de una nueva economía mundial, mucho se hablaba del nuevo orden económico internacional que provocaría.

A medida que este régimen se vuelve modo y medio de control político de la economía mundial, desde hace ya hace medio siglo, el dominio del capital financierizador resultante —que ya predominaba en la economía internacional desde finales del siglo XIX—, alcanza su más completo dominio al integrar⁶ de manera simultánea a los diversas

— 5. Se trata de transformaciones en las relaciones de dominación (y resistencia) entre todas las clases y grupos sociales —especialmente entre las grandes casas o familias financieras que detentan el control económico del mundo— y que, merced a las enormes tensiones económicas de la crisis financiera, politizan todos los aspectos de la vida social, al extremo de parecer desmantelar los vínculos y las pautas de cohesión social, sin los que la explotación económica tiene a ser infinita, porque deja de tener resistencias.

— 6. Integración que hasta poco antes de la segunda guerra mundial, estuvo basada en formas de valorización extensivas del trabajo y en una división del trabajo lineal,

procesos de circulación capitalista mundial, en un solo continuo tiempo-espacio novedosamente financiarizado.

A la fecha se ha visto que financiarizar el continuo producido al agregar el tiempo al espacio, es más privatización y menos democracia. Con una expansión que es simultáneamente crisis sectorial y crisis general, puede ser el proceso más extremadamente tenso de ampliación de todos los diversos flujos de capital. Se sirve de procesos de multiplicación de las ganancias mediante mecanismos formidables de gestión financiera continua de las cadenas de valor.⁷ Sin importar que estas innovaciones y el crecimiento que provoca sea sustentable ni que suceda a costa de las sociedades, de sus culturas, del bienestar y del desarrollo, la expansión y privatización de las riquezas alcanza sus extremos límite.

Agregar tiempo al espacio en un continuo financiarizado, hace evidente que los efectos de las crisis financieras del 2008 a la fecha, agudizan la urgencia de alternativas de mejora para las sociedades que estén basadas no en la codicia empresarial, sino en una racionalidad eco-integrada de los recursos. Ya el economista David Ricardo, decía que el rentista (financiero) es enemigo del capitalista como del trabajador. Los mecanismos del “rentista financiero” del siglo XXI, desarrollan tremendas fuerzas contra naturales.

En este contexto, alteraciones del continuo tiempo-espacio de los flujos financieros no pueden dejar de ser expresivos del recentramien-

secuencial, entre lugares distantes, con capacidades tecnológicas diversas pero dispersas. Hasta que se generalizó el uso de la TIC, los costos del manejo de las cadenas de valor eran elevados. Sólo después de 1980, bajo la égida de la financiarización, se fueron reduciendo los costos de logística y transporte internacional de materias primas y productos terminados.

— 7. “La tarea de vincular el análisis de la cadena de valor con el problema de la financiarización se complica por las limitaciones de los datos. En particular, si bien los datos de ganancias líderes, firmas, son disponibles, las medidas precisas de la dependencia de estas empresas de las importaciones dentro de las cadenas de valor mundiales, no son públicas. La información sobre los costos y los ingresos de las empresas proveedoras en muchos países de bajos ingresos es difícil de rastrear. Y las estructuras del mercado de los proveedores no se han medido ampliamente” (Milberg, 2007: 5).

to⁸ del centro de gravedad⁹ del capitalismo mundial actual. En el marco mencionado, de cambios en la mundialización financiera¹⁰ que llevan a otro régimen de acumulación (Guttmann, 2016), y que están dejando de lado/incorporando a otras regiones en la expansión de Estados Unidos —por ejemplo, a México y de muchas maneras al resto de América Latina—, se hacen evidentes algunas causas y efectos de la espacialidad de las estructuras financieras, pero es difícil medir qué tan innovadoras de la integración financiera internacional son.

De manera reciente, pueden destacarse indicadores de las redes de la mundialización que sirven a la expansión mundial de los flujos de capitales. También, hay indicadores de las crisis financieras, como de las formas que toman las manifestaciones más recientes de la (des)integración de los mercados. En particular, mediante la acelerada expansión de los flujos de capitales y de la enorme liquidez que, al prolongar la crisis y la depresión que vive el mundo desarrollado, no deja de

— 8. Recentramiento como consecuencia del descentramiento, tal como Fernand Braudel establece al explicar que “toda economía-mundo cuenta con las siguientes características: 1) ocupa un espacio geográfico (límites que varían con lentitud), 2) tiene un polo o centro (ciudad o capital económica), 3) se divide en zonas sucesivas (corazón o centro, zona intermedia y zonas marginadas o periféricas), “Cada vez que se produce un descentramiento, tiene lugar un recentramiento, como si una economía mundo no pudiera vivir sin un centro de gravedad” (Braudel, 1986: 92). Con más detalle lo analiza en otra obra, estableciendo varios elementos característicos de las economías mundo: 1) un espacio que varía lentamente, 2) en el centro de una ciudad capitalista dominante, 3) las primacías urbanas se suceden, 4) dominaciones urbanas más o menos completas, 5) las diversas zonas están jerarquizadas, 6) se da un esquema espacial con los tres segmentos mencionados (Braudel 1984c: 22)” (Ramos Pérez, 2002: 48).

— 9. El centro de gravedad capitalista se ha vuelto financiero. Puede, pero no necesariamente se corresponde con un único lugar geográfico o geométrico, sino más bien con una posición de equilibrio de fuerzas del que si se aleja, se quedará sin base de apoyo, perdiendo por eso la posibilidad de restaurarse. Ya fuera de ese centro original, podrá recentrarse si logra rotar hasta una nueva posición de equilibrio.

— 10. “La globalización financiera no ha hecho que la geografía sea inmaterial: en cambio, la ubicación espacial, informada por los antecedentes históricos e institucionales de cada área, sigue demarcando quién tiene acceso a qué servicios financieros a qué precio. La crisis de las hipotecas subprime de los Estados Unidos demuestra de manera espectacular que la vulnerabilidad a crisis financieras económicamente devastadoras varía drásticamente en el espacio, en los niveles nacional y subnacional” (Dymski, 2009: 267).

experimentar con la reducción (destrucción) de los ciclos de tiempos y de los circuitos espaciales, de los flujos financieros en todo el mundo.

La complejidad del efecto de estos cambios en la expansión de los flujos de capitales, indica mayor densidad e intensidad del tiempo-espacio que pueden ser vistas en los lapsos o frecuencias del tiempo de recorridos entre lugares de origen-destino de las circulaciones y las cadenas de valor, en los que se dilata y se contrae el centro de gravedad financiero mundial, rebasando la linealidad cartesiana del control geoestratégico y político que se tuvo con la guerra fría. Hecho que plantea preguntas dirigidas hacia el funcionamiento del sistema capitalista, pero que necesitan precisar transformaciones que ocurren en la espacialidad de los procesos financieros dentro del capitalismo como un todo.

Esto es importante porque como Dymski (2017) afirma, se necesita tiempo real y una dosis de incertidumbre inevitable para que el dinero y el crédito, y a su vez la inestabilidad financiera, desempeñen una función económica de alcance sincrónico internacional tal, que mueva al mundo simultáneamente. Pero como no es evidente que la integración del tiempo-y-del-espacio mundial subyacen a esta función, es necesario desentrañar cómo es que se vuelven una función analítica y de control político esencial para la hegemonía del capital financiero.¹¹

Así, con los conceptos introducidos, se busca argumentar que en el marco de un nuevo régimen de acumulación hay límites a la financiarización que evidencian otras conexiones analíticas, teóricas, estratégicas: otras formas de apreciarlas y medirlas que necesitan ser reconocidas explícitamente para entender los factores implicados en ellas (Christophers, 2015). Por lo que la financiarización del tiempo-espacio en un continuo, es un proceso vital que opera en el sistema de fuerzas de gravedad que actualiza el recentramiento anunciado con la gran crisis y que definitivamente confirma cambios sustanciales en el

— 11. Para explotar esta idea, se pueden seguir las ideas acerca de la crisis financiera de Dymski (2017: 91-117), por el énfasis que otorga a la espacialidad de las estructuras y procesos financieros contemporáneos, que considera son los factores que abren un campo analítico para comprender a fondo el tiempo continuo, como tiempo-espacio real, de la inestabilidad y la incertidumbre financieras.

centro hegemónico y la centralidad del capitalismo, acelerados por las crisis del 2008 en adelante.

CONCLUSIONES. FINANCIARIZAR TIEMPO-ESPACIO MUNDIAL

Capitalizar cualquier cosa mediante el proceso definanciarización del tiempo-espacio mundial.¹²

Evidencias del cambio en la composición de la “fuerza de gravedad” que centra la hegemonía del capital, sugieren que el proceso financierizador del tiempo-espacio, ha hecho surgir una peculiar función analítica necesaria para el control político mundial. Esta agregación en un único continuo, está en la base tecnológica de la convergencia digital que dominada por la financiarización, atraviesa los más distintos ámbitos de la vida social, mediante la eficacia simbólica que tiende a lograr al hacer precisamente un lugar común del hecho financiero.

Desarrollada por la revolución informática, la financiarización del tiempo-espacio ha desfasado las capacidades productivas de las de gestión institucional, al mismo tiempo que influyó en la gestión político económico que ejercían los estados nacionales, hasta que se volvieron uno más de los actores, altamente especializados, del control social. Con la multiplicación de este otro “dimensionarse” financierizado de la temporalidad/espacialidad del capital, se ha hecho evidente que las sociedades civiles y políticas ya sólo pudieran tener por objeto principal: la utilidad del dinero, o sea, la fluidez financiera. En particular, se traspasan y superponen planos del tiempo-espacio de múltiples flujos financieros, entretejidos para lograr acelerar o contraer la reproducción capitalista, provocando enormes tensiones sociales y una gran fragilidad del sistema económico financiero mundial.

— 12. De acuerdo con Leyshon y Thrift se lamentan tres características del sistema financiero internacional actual: su escala y complejidad; su velocidad; y su función como medio para la especulación sin trabas, que “actúan como un obstáculo para la intervención debido a su opacidad y a la probabilidad de provocar consecuencias no intencionadas. Ahogan iniciativas que no pueden reunir suficiente capital. Anulan promesas hechas a los inversionistas más débiles. Borran la fe en el futuro. Combinadas, hacen la vida económica más riesgosa” (Leyshon y Thrift, 2007: 25).

Al mismo tiempo que se evidencian los límites que tiene China para abrir sus mercados internos al exterior y, por tanto, para reproducir las enormes cantidades de recursos mundiales que empezaron a dejar de desplazarse del centro tradicional europeo Londres/Nueva York, hacia Hong Kong; se agravan los problemas que llevan a la deslocalización de los capitales de los principales centros financieros de Europa en Londres, Zurich, Ginebra, Luxemburgo y Frankfurt, hacia las periferias sugieren que el centro mundial es cada vez más excéntrico, centrándose incluso en puntos de las periferias emergentes.

Así, por su efecto en la trasposición de los ciclos sectoriales/regionales de los negocios, la agregación del continuo tiempo-espacio, junto con las mejoras en la gestión de redes de producción¹³ y las cadenas logísticas, no sólo afecta la conectividad en general, sino a los flujos de transporte y, con ellos, a procesos logísticos y otros que no sólo se vuelven medios de la centralidad política del capital sino que se consideran abiertamente símbolos de poder, razonablemente eficientes para cumplir con estándares y requisitos reglamentarios críticos, porque intensifican cada vez más la movilidad física/virtual del capital financiero (IBRD, 2016),¹⁴ y, sobre todo, porque al hacerlo así, lo que une más allá del tiempo y las distancias (re)úne lo que este proceso trae consigo, comunica lo concreto y lo imaginario de las ganancias extraordinarias,

— 13. El concepto de la red de producción “cubre expresamente la característica de interrelaciones espaciales de la economía debido a la existencia de flujos mundiales de información, materias primas, componentes y acabado productos. Análisis geográficos recientes de las redes de producción global en diferentes sectores económicos demuestran que se ha prestado poca atención a sistemas de logística y transporte, a través de los cuales las redes están completamente integradas. Sin embargo, servicios de logística y transporte eficientes son esenciales a la comprensión de su organización y estructura geográfica” (Escalona y Ramos, 2015: 113).

— 14. Para aumentar la movilidad financiera, se han diseñado políticas públicas que sin desdeñar avances tecnológicos han orientado la puesta en marcha de políticas dirigidas a la mayor fluidez física y virtual de todo tipo de capitales. “Las políticas de austeridad fiscal y servicio de la deuda pública, y las de pro-reactivación o pro-competitividad, involucran una alta movilidad geográfica de capitales, transferencias monetarias y redistribución social y territorial de riqueza, estatizando y socializando los costos privados de la crisis y externalizándolos a las naciones emergentes, contagiándoles sus efectos” (Daher, 2013: 4).

asocia el continuo tiempo-espacio con el poder financiarizador que lo produce y controla.

Puede sugerirse entonces, que algo ocurre con la “fuerza de gravedad”, que ha venido regulando los centramientos/descentramientos del capital financiero. Hasta hace poco centrados en Londres/Nueva York, a principios del siglo XXI, ya parecían ser traspasados por Oriente debido a la mutua interpenetración desde y hacia Asia, con Singapur y por mediación de Hong Kong.

Pero la crisis del 2008 obligó a mirar de cerca lo que estaba ocurriendo al abrir paso a otras tendencias del tiempo-espacio real y al reconocimiento de la incertidumbre financiera en los términos de Hyman Minsky con los que comprender mejor los vínculos entre procesos económicos de valorización y capitalización mundial, crisis y espacialidad financiera; y, sobre sus causas y efectos (Dymski, 2017).

Es cierto que la complejidad del dinero y la amplitud mundial de las finanzas despliegan tal diversidad de situaciones que contribuyen o amenazan la hegemonía del capital a tal grado, que hacen difícil captar las conexiones financieras, muchas veces inesperadas y volátiles, por las que las experiencias de la interdependencia financiera son universales, aunque todavía dejen escapar experiencias que no pueden ser explicadas por una sola teoría. Hay espacios sociales y lugares simbólicos cuya producción escapa del control financiero, hay momentos y lugares simbólicos que se experimentan de otras maneras.

BIBLIOGRAFÍA

- Castells, M. (2012), “Internet y la sociedad red”, discurso inaugural del Programa de doctorado sobre la Sociedad de la información y el conocimiento, España; Universitat Oberta de Catalunya, Recuperado de: <http://www.uoc.edu/web/cat/articles/castells/print.html>.
- Braudel, F. (1984c), *Civilización material, economía y capitalismo. Siglos XV-XVIII* tomo III: El tiempo del mundo, España; Alianza Editorial
- Braudel, F. (1986), *Une leçon d'histoire*, Francia, Arthaud-Flammarion
- Brett C. (2015), “The limits to financialization”, *Dialogues in Human Geography*, vol. 5, núm. 2, pp. 183-200, <https://doi.org/10.1177/2043820615588153>.

- Daher, A. (2013), "Subproductos socio-territoriales de las políticas postcrisis. Financiarización pública, estatización y externalización internacional de los costos de la crisis", Red Iberoamericana de Investigadores sobre Globalización y Territorio. Recuperado de: <http://www.cedeus.cl/wp-content/uploads/2013/10/ppt-MTY.pdf>.
- Dymski, G. (2009), "The global financial customer and the spatiality of exclusion after the end of geography", *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, vol.2, t. 2, pp. 267-285. Recuperado de: <https://academic.oup.com/cjres/article/2/2/267/306124>
- (2017), "Making financial instability visible in space as well as time: Towards a more keynesian geography", en C. Brett; A. Leyshon, y G. Mann. (eds.) (2017), *Money and Finance After the Crisis: Critical Thinking for Uncertain Times*, EU; Wiley-Blackwell. Recuperado de: https://www.researchgate.net/publication/316822818_Making_Financial_Instability_Visible_in_Space_as_Well_as_Time_Towards_a_more_Keynesian_Geography
- Escalona, A. y D. Ramos (2015), "Global production chains in the fast fashion sector, transports and logistics: the case of the Spanish retailer Inditex", *Boletín Investigaciones Geográficas*, Instituto de Geografía UNAM, núm. 85. Recuperado de: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0188461114728237>
- Guttman, R. (2016), *Finance-led capitalism. Shadow banking, Re-regulation, and the future of global markets*, Estados Unidos; Palgrave Macmillan.
- IBRD (2016), "Connecting to Compete 2016 Trade Logistics in the Global Economy", Washington; Banco Mundial.
- Leyshon, A. y N. Thrif (2007), "The capitalism of almost everything: The future of finance and capitalism", *Theory, Culture & Society*, vol. 24, pp. 97-113. Recuperado de: <http://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1177/0263276407084699>.
- Ludeña, W. (2002), "Lima: poder, centro y centralidad. Del centro nativo al centro neoliberal", *Revista EURE*, Santiago, vol. 28, núm. 83, pp. 1-16, Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.4067/S0250-71612002008300004>.
- Milberg, W. (2007), "Shifting Sources and Uses of Profits", *Schwartz Center for Economic Policy Analysis, Department of Economics, The New School for Social Research*, pp. 1-41, Recuperado de: http://www.economicpolicyresearch.org/images/docs/research/globalization_trade/SCEPA_Working_Paper_2007-9.pdf.
- Monnet, J. (1998), "La symbolique des lieux : pour une géographie des relations

entre espace, pouvoir et identité”, *Revue Européenne de Géographie*. Recuperado de: <https://journals.openedition.org/cybergeogeo/5316>.

Ramos, A. (2002), *Globalización y neoliberalismo: ejes de la reestructuración del capitalismo mundial y del Estado en el fin del siglo XX*, México, Plaza y Valdés Editores.

4. FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA POSCRISIS

Alfredo Delgado · Eugenia Correa

INTRODUCCIÓN

La gran crisis iniciada hace más de una década cambió el mundo económico y financiero en direcciones inesperadas. Esta crisis internacional se originó directamente en el sistema financiero estadounidense, el cual tenía más de 20 años distribuyendo los riesgos por todo el mundo mientras atraía sus excedentes. Toda la vulnerabilidad del sistema financiero que acompaña la declinación económica fue enfrentada mediante la titulización y venta de activos, el desarrollo de derivados y el crecimiento de nuevas formas de organización financiera, creando nuevas fórmulas de creación de liquidez privada. Esa creación ha estado presente en todo el acelerado proceso de concentración de la riqueza que fue el origen de la gran crisis.

La inversión extranjera directa (IED) no ha sido la excepción en todos los cambios. Puede ahora entenderse que desde décadas atrás estos flujos de IED están financiarizados. Con ello, es posible entender que las empresas transnacionales expanden sus intereses por todo el mundo de una manera financiarizada.

Los flujos de IED, respecto de los flujos de colocación de cartera, empiezan a tener la capacidad de movilización similar, basada en la utilización del crédito, especialmente de los préstamos al sector privado. Puede observarse con claridad ya desde la crisis asiática de 1997 (Kregel, 1998). Sin embargo, tienen la función de adquirir activos pro-

ductivos en las economías receptoras, para expandir sus mercados o bien para frenar la competencia de otros conglomerados.

En cambio, los flujos de cartera están más vinculados a los rendimientos de corto plazo para las tesorerías de los conglomerados o bien, y principalmente, para complementar los rendimientos de los fondos de inversión. Muchos de los bonos de los países emergentes tienen calificaciones como junk bonds, sus tasas de rendimiento permiten elevar considerablemente las ganancias de las carteras de los fondos de inversión. Tanto por lo que toca a las estrategias de expansión y competencia de los conglomerados, como por las características financiarizadas de dicha inversión. Aunque la IED es la mayor fuente de expansión de los intereses financieros conglomerados, también lo son los flujos de colocación financiera en bonos y acciones y los préstamos a gobiernos.

La gran crisis financiera iniciada en 2007 ha sido de gran envergadura, tanto por las enormes pérdidas acumuladas en el valor de muchos activos financieros que de un día para otro se convirtieron en improductivos, como por las consecuencias sobre la producción, el empleo y por supuesto la inversión. Las políticas económicas seguidas tras su estallido en Estados Unidos y su extraordinaria difusión a lo largo de los mercados debida a los instrumentos derivados y la titulización (Li Puma, 2004), más que devolver la capacidad del crédito para la inversión y la modernización productiva, se enfocó en devolver la solvencia financiera a las entidades financieras. La expansión crediticia entonces no funciona a favor de la inversión, sino a favor de las colocaciones de cartera y el mantenimiento de su rentabilidad.

Es fácil observar y hay muchos análisis acerca de la financiarización de las grandes firmas por todo el mundo, conglomerados administrados más como entidades que generan ganancias para sus accionistas y acreedores, aunque se debilite su producción, su capacidad de innovación y su empleo. Muchas de sus ganancias se convierten en rentas financieras para los fondos de inversión y menos para la ampliación de su capacidad de producción e innovación, sustentabilidad y compromiso social o comunitario.

La crisis impone un masivo movimiento al cambio en la propiedad de muchos activos, patrimonios y recursos que aún no estaban en

el mercado. La enorme concentración económica con que se inició la crisis no ha disminuido, la administración de las enormes fortunas de las más acaudaladas familias de los países del sur continúa fluyendo hacia los mercados de los países del norte. Mientras sigue la privatización de empresas y segmentos de la administración pública, y recursos de los gobiernos y de los ciudadanos que no tenían un mercado, ni tampoco un precio, van aumentando los activos en circulación y las rentas que se distribuyen mediante los mercados financieros: tierras, aguas, minerales, bosques, y todo aquello que en los países del sur aún no participaban en el mercado (Correa, 1998).

La política monetaria no convencional iniciada para el rescate de los diferentes bancos por la Reserva Federal, el Banco de Inglaterra, el Banco de Japón y el Banco Central Europeo condujo a una recolocación de la cartera de diferentes fondos, tanto hacia otros países desarrollados, como hacia los mercados emergentes, cambió la composición de los productos financieros y el camino de la innovación financiera (Cenedese y Elat, 2018). Pero no cambió la enorme restricción productiva de la crisis y las políticas de austeridad que les siguieron. Así, aunque se recuperó en alguna medida la rentabilidad de muchos activos financieros, el mayor origen de la crisis financiera, la desigualdad y el empobrecimiento, no fueron ni han sido enfrentados.

En este trabajo vamos a ver las nuevas direcciones que están tomando los flujos de entrada y salida de inversión extranjera, sus mayores destinos geográficos y sectoriales. Se verá cómo los flujos de IED hacia América Latina y el Caribe, están ampliamente dominados por los flujos hacia los paraísos fiscales de la región.

Se estudian también los flujos de la distribución por regiones de las fusiones y adquisiciones. Se considera un importante ejemplo del comportamiento de dicha inversión, un corto análisis de las mayores corporaciones transnacionales por sus activos en el extranjero. Finalmente, se concluye que la IED forma parte de un movimiento más general de las estrategias de competencia y expansión de las empresas transnacionales, pero especialmente como parte de administrar sus propios riesgos y las condiciones de sus propias vulnerabilidades.

FLUJOS DE ENTRADA DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA
DIRECTA EN LA DÉCADA POSCRISIS

Una primera tendencia fundamental es que los flujos de salida de capitales en el nivel mundial han caído más de 34% en la década posterior a la gran crisis (2007-2017). Mientras que los flujos de entrada de capitales han descendido 24%, de manera que en este último año dicha inversión es casi la mitad del nivel alcanzado el inicio de la crisis.

De cualquier manera, Estados Unidos continúa siendo el país con mayores entradas de IED, con casi 20%, como puede verse en el siguiente cuadro.

Los 10 países con mayor entrada
de flujos de IED
(porcentaje)

	2007	2017
Mundial	100	100
Estados Unidos	11.4	19.3
China	4.4	9.5
Taiwan	4.2	9.4
Hong Kong	3.1	7.3
Singapur	2.2	4.3
Brasil	1.8	4.4
Holanda	6.0	4.1
Filipinas	2.2	4.3
Vietnam	1.8	3.6
India	1.3	2.8

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial (2018), World Development Indicators.

A su vez, durante los años de poscrisis se consolidó la tendencia de dichos flujos hacia los países en desarrollo, especialmente de Asia, con un claro camino de fortalecimiento de esa inversión hacia esos países. Al respecto puede verse el cuadro siguiente.

En cambio, los flujos de entrada y salida de las economías desarrolladas, y especialmente las de Europa, cayeron cada año, al punto

Variación anual de la entrada y salida
de flujos de IED por región, 2007-2017
(porcentaje)

	Entrada	Salida
Mundial	-2.45	-3.4
Economías desarrolladas	-4.45	-4.52
Europa	-6.18	-6.75
Estados Unidos	2.75	-1.3
Economías en desarrollo	2.83	3.79
África	-1.83	1.14
Asia	3.47	4.57
América Latina y el Caribe	2.94	-3.0

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial (2018), World Development Indicators.

que 10 años después dicha inversión aún no alcanzó el nivel que había tenido en 2007. A pesar de la caída mundial, los flujos de IED de entrada y salida de Estados Unidos se mantuvieron creciendo y los flujos de salida disminuyendo en menor medida, pero ejemplificando las consecuencias de la crisis sobre la administración de sus tesorías.

La expansión de las corporaciones transnacionales está abriendo nuevos mercados de producción y de consumo, aunque sea por la vía de abaratamiento de la fuerza de trabajo. Se trata de un proceso doble pues en el caso de los países en donde se está mudando la producción, los trabajadores están incorporándose al llamado mercado laboral, bajo nuevos salarios y condiciones generales de vida. Mientras que los trabajadores que quedan en los países donde las corporaciones cambiaron su producción, además del desempleo y la precarización, su efecto macroeconómico es altamente recesivo. Por supuesto, en ambos casos las consecuencias macroeconómicas no son de largo plazo, pero imprimen importantes transformaciones en la organización económica y social durante esa etapa.

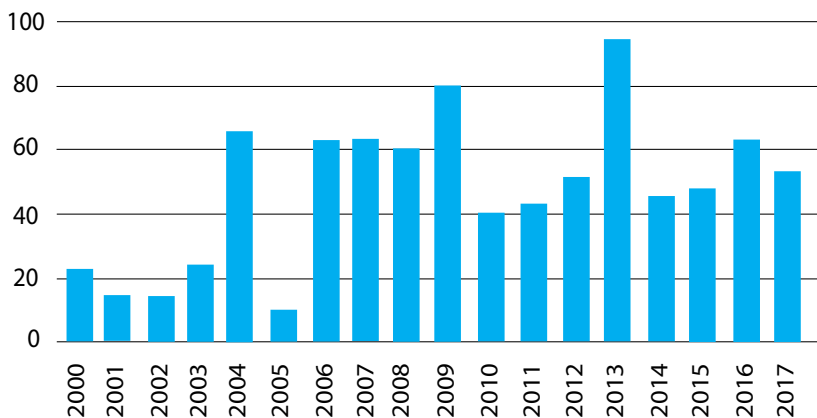
Así, en el caso de los países en desarrollo, jurídica y normativamente debilitados debido al largo periodo del neoliberalismo, la entrada de IED va configurando importantes polos de inversión de las corporaciones en las economías del Este y Sur de Asia. México, sin embargo,

aunque tiene en promedio una IED de casi 30 000 millones de dólares en la década poscrisis, es receptor de 2% de la IED total, por debajo incluso de la India.

Los flujos de entrada de la IED han estado lejos de producir los resultados esperados, especialmente porque se trata de inversiones muy costosas que demandan rápidas y elevadas rentabilidades. Más que completar la inversión interna, se recargan sobre la formación de reservas y la capacidad de pago de los países. Una idea de lo que se afirma puede verse en las cifras de entrada de capitales contabilizada como IED a los paraísos fiscales.

La entrada de IED en los paraísos fiscales en América Latina se estima en más de 50% del flujo de capital a esa región durante los 10 años de poscrisis, al respecto puede verse la siguiente gráfica.

América Latina: flujos de entrada de IED a los paraísos fiscales como porcentaje de la IED total (%)



Fuente: UNCTAD, FDI/MNE base de datos (www.unctad.org/fdistatistics).

Los paraísos fiscales se encuentran en países con un sistema tributario y regulatorio doble, uno aplicado a los nacionales y otro a residentes de otros países. Ofrecen confidencialidad, secreto e incluso anonimato de las operaciones incluyendo cuentas bancarias y todo tipo de transacciones financieras. Garantizan la confidencialidad y el secre-

to para todo tipo de autoridades fiscales o judiciales y la ausencia de normas que limiten o controlen sus operaciones. Son territorios reales con infraestructuras, no son territorios virtuales. Mientras que sus mayores clientes son los intermediarios financieros globales, éstos ofrecen sus servicios a las empresas transnacionales, organizaciones que blanquean dinero, grandes fortunas, etcétera.

Su existencia depende del amparo político de los grandes países desarrollados, y permite una administración fiscal y financiera de las tesorerías de las grandes empresas, así como de los mismos bancos y otras sociedades financieras. Los paraísos fiscales han sido caracterizados por la OCDE y también por las Naciones Unidas y se estima que suman más de 100 distintos por todo el mundo (OECD, 2010).

La entrada de flujos de capital poscrisis en Brasil y otros países de América Latina han crecido de la mano de la compra de tierras y aguas, tal es el caso también de Argentina, Colombia, Ecuador, Paraguay y Perú, en todos ellos el crecimiento estuvo por encima de 6% anual.

FLUJOS DE SALIDA DE LA IED EN LA DÉCADA POSCRISIS

Como puede observarse en el cuadro anterior los flujos mundiales de IED fueron cayendo rápidamente en la década de la poscrisis, especialmente entre los países de la Unión Europea. Los flujos mundiales de salida de la IED cayeron aún más. Sin embargo, destaca la tendencia a la caída de las salidas de IED de la economía estadounidense. Aun así, con la salida de la IED de Estados Unidos, continúa siendo el país de mayor volumen de tales flujos en escala mundial.

También puede verse en el cuadro, uno de los hechos característicos de estos flujos es la importancia que mantiene el mundo anglosajón (subtotal 1), lo que subraya la importancia de las corporaciones de esa área en los flujos de inversión. Igualmente, el ascenso en la salida de flujos de IED de la economía china. Aunque la salida de dichos flujos de la economía china más podría estar dirigiéndose a las propias economías desarrolladas y en alguna medida hacia América Latina, pero especialmente hacia las economías de su propia región. Esto último, sin duda, es un fenómeno de gran interés, especialmente

si se repite en los flujos comerciales y en los financieros. Sin embargo, por ahora esta no es la tendencia prevaleciente en la década analizada.

Si consideramos la gama de empresas transnacionales (no financieras) en 2008 y 2017 con mayores activos en el exterior, podemos encontrar resultados importantes, como puede verse en el siguiente cuadro.

Los 10 países con mayores salidas
de flujos de IED
(porcentaje)

	2007	2017
Mundial	100	100
Estados Unidos	18.1	23.9
Reino Unido	15.5	7.0
Canada	3.0	5.4
Subtotal 1	36.6	36.3
Alemania	7.8	5.8
Luxemburgo	3.3	2.9
Subtotal 2	11.1	8.6
Francia	5.1	4.1
Japón	3.4	11.2
China	1.2	8.7
Hong Kong	3.0	5.8
Corea	1.0	2.2
Subtotal 3	5.2	16.7

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial (2018), World Development Indicators.

Nota: Subtotal 1, incluye: Estados Unidos, Reino Unido y Canadá; el subtotal 2 incluye: Alemania y Luxemburgo; el subtotal 3 incluye: China, Hong Kong y Corea.

Las 30 mayores corporaciones transnacionales no financieras
según el tamaño de sus activos en el extranjero en 2017

	2008	2017	País	Sectores
Royal Dutch Shell plc	2	1	United Kingdom	Mining, quarrying and petroleum
Toyota Motor Corporation	5	2	Japan	Motor Vehicles
Total SA	7	3	France	Petroleum Refining and Related Industries
BP plc	4	4	United Kingdom	Petroleum Refining and Related Industries
Volkswagen Group	11	5	Germany	Motor Vehicles
Softbank Corp	out	6	Japan	Telecommunications
Exxon Mobil Corooratlon	6	7	United States	Petroleum Refining and Related Industries
British American Tobacco PLC	out	8	United Kingdom	Tobacco
General Electric Co	1	9	United States	Industrial and Commercial Machinery
Chevron Corporation	14	10	United States	Petroleum Refining and Related Industries
Anheuser-Busch InBev NV	13	11	Belgium	Food & beverages
Vodafone Group Plc	3	12	United Kingdom	Telecommunications
Daimler AG	21	13	Germany	Motor Vehicles
Apple Computer Inc	out	14	United States	Computer Equipment
Honda Motor Co Ltd	20	15	Japan	Motor Vehicles
Siemens AG	15	16	Germany	Industrial and Commercial Machinery
BMW AG	28	17	Germany	Motor Vehicles
Enel SpA	out	18	Italy	Electricity, gas and water
DowDuPont Inc	out	18	United States	Rubber and Miscellaneous Plastic Products
Nissan Motor Co Ltd	34	20	Japan	Motor Vehicles
CK Hutchison Holdings Limited	25	21	Hong Kong, China	Retail Trade
Johnson & Johnson	54	22	United States	Pharmaceuticals
Glencore PLC	out	23	Switzerland	Mining, quarrying and petroleum
Deutsche Telekom AG	19	24	Germany	Telecommunications
Eni SpA	17	25	Italy	Petroleum Refining and Related Industries
Telefónica SA	18	26	Spain	Telecommunications
Ibedrola SA	24	27	Spain	Electricity, gas and water
Microsoft Corporation	out	28	United States	Computer and Data Processing
Nestlé SA	27	29	Switzerland	Food & beverages
Medtronic plc	out	30	Ireland	Instruments and related products

Fuente: UNCTAD, 2018, las empresas en out estaban en 2007 fuera de la lista de las 100 mayores.

- Las mayores 11 en 2008 se mantiene una década después, aunque con diferente peso.
- Pero, nueve de las 30 mayores en 2017, no estaban en el listado de 2007.
- Más aún, ocho de las 30 mayores en 2017, no estaban en la lista de las 100 mayores en 2007.
- A pesar de los descensos y cambios en la composición de las corporaciones transnacionales no financieras, en su número los cambios fueron: en 2008, siete eran estadounidenses, tres de Reino Unido, cinco alemanas, tres japonesas y tres francesas; en 2017, igualmente, siete estadounidenses, cinco de Reino Unido, cinco alemanas, tres japonesas pero ninguna francesa.
- A pesar de que la crisis financiera se inició en Estados Unidos, el mundo anglosajón sigue siendo la región con el mayor número de corporaciones transnacionales por sus activos en el exterior.
- A una década de la gran crisis entre las mayores transnacionales dominan aquellas ubicadas en el petróleo y la extracción de minerales, y la industria automotriz. Cuando en el 2008, de entre las mayores también incluían las eléctricas.

LOS FLUJOS DE IED Y LA CONCENTRACIÓN MUNDIAL DE LA PROPIEDAD Y LA RIQUEZA

Aunque los flujos de IED descendieron rápidamente durante la década estudiada, en otras regiones aumentaron significativamente como se ha expuesto. Sin embargo, estas tendencias son parte de un movimiento más general de cambio en la propiedad mundial de la riqueza y los activos. Este cambio ha sido parte sustancial de la financiarización, pues hace posible que fluyan desde todas partes del mundo los excedentes que le dan soporte.

Cifras que eventualmente dan una idea de la magnitud del proceso son los datos de las fusiones y adquisiciones, aunque sus tendencias sólo pueden observarse en un periodo un poco más largo. Así, en el siguiente cuadro pueden verse las fusiones y adquisiciones desde el periodo de la anterior crisis financiera internacional de finales de los años noventa.

Número de fusiones y adquisiciones por regiones
como vendedoras y compradoras 1997-2017

	Vendedor	Comprador
Mundo ¹	114 322	114 322
Economías desarrolladas	86 469	85 414
Europa	51 282	47 571
América del Norte	26 971	29 779
Economías en desarrollo	23 933	16 229
África	2 022	185
América Latina y el Caribe	6 214	1 761
Asia	15 612	13 189

¹ La suma no alcanza al total debido a que no se incluyen las economías en transición, Oceanía y economías no especificadas.

Fuente: Banco Mundial (2018), World Economic Indicators.

Una importante fórmula de expansión de las empresas transnacionales, registrada como IED, es mediante la compra de empresas que ya están funcionando en el país de destino, considerando las dos décadas del 1997-2017 casi 24 000 empresas de economías en desarrollo han sido adquiridas, la mayor parte de América Latina y Asia. A su vez, las economías de América del Norte (Canadá y Estados Unidos) han adquirido casi 30 000 empresas fuera de sus fronteras. Los cambios en la propiedad de activos productivos en los países en desarrollo es una de las más importantes tendencias que las crisis financieras impulsan. Representan un permanente flujo de fondos como pago de utilidades y regalías para los países receptores. Por ello, a lo largo de muchos años los flujos de IED netos han sido negativos para América Latina (Correa y Vidal, 2007).

A su vez, la salida de capitales por medio de la expansión de las empresas de los países en desarrollo, formando las corporaciones transnacionales situadas en las economías en desarrollo, son operaciones que demandan importantes montos de las reservas y los ingresos en divisas de estos países, sin que necesariamente regresen para la ampliación de los mercados de los países de origen.

BIBLIOGRAFÍA

- Cenedese, G. y I. Elard (2018), "Unconventional monetary policy and the portfolio choice of international mutual funds", Bank of England, working paper 705. Recuperado de: www.bankofengland.co.uk/working-paper/Working-papers
- Correa, E. (1998), *Crisis y desregulación financiera*, Siglo XXI Editores, México.
- _____ y G. Vidal (2007), "Outsourcing and FDI in Developing Countries: The Case of the Mexican Economy", *Journal of Economic Asymmetries*, junio, vol. 4, núm 1.
- Kregel, J. (1998), "La crisis asiática", en A. Girón, y E. Correa (comp.), *Crisis financiera: mercado sin fronteras*, México, El Caballito, 1998.
- Li Puma, E. (2004), *Financial Derivatives and Globalization of the Risk*, Public Planet Book.
- OECD (2010), "Promoting transparency and exchange information for tax purpose", OECD. Recuperado de: <http://www.oecd.org/newsroom/44431965.pdf>

5. PANORAMA DE LOS PARAÍDOS FISCALES EN ESCALA INTERNACIONAL

Roberto Soto

INTRODUCCIÓN

Los cambios que han tenido los sistemas financieros en escala internacional, a partir de la década de los setenta del siglo XX, han ocasionado que surjan nuevos actores financieros y no financieros, o que éstos modifiquen su actividad tradicional. Para ello, se pueden emplear instrumentos financieros que se negocian en los mercados organizados y no organizados, los cuales son determinantes para que se realicen transacciones, en su mayoría de alto riesgo con la finalidad de manipular los estados financieros de las corporaciones, evadir o eludir impuestos, influir en los precios de los activos financieros y no financieros; o bien, para ocultar ingresos públicos que pueden provenir de las empresas estatales.

Ante una falta de regulación o que ésta se realice por los propios actores financieros (autoregulación) los escenarios de crisis financieras son más recurrentes y profundas, afectando al conjunto de la economía en escala mundial.

En este escenario, toman cada vez más fuerza los denominados paraísos fiscales, que son centros financieros dentro de un Estado-nación, y donde las operaciones financieras se pueden realizar de manera cuasi-libre, sin la presión de la autoridad monetaria y financiera.

Sin embargo, han surgido filtraciones de información (Swiss Leaks, Panama Papers, Paradise Papers, entre otros), que han puesto al descu-

bierto las operaciones realizadas, tanto por empresas públicas y privadas, como por gobiernos, repercutiendo, particularmente en las finanzas públicas.

Aunque dichas empresas, en especial, las privadas, obtienen enormes ganancias. Según Ferrer (2009) para el año 2006, 58% de las 50 principales empresas multinacionales europeas, excluidas las dedicadas al sector banca y seguros, operaban en al menos una jurisdicción considerada “paraíso fiscal”. En promedio, sus ingresos alcanzaron los 1.3 billones de dólares obteniendo una rentabilidad neta sobre el capital de los accionistas (ROE) de 15.83 por ciento.

Estudios realizados por Damgaard et al. (2018) advierten que las multinacionales han invertido 12 billones de dólares en sociedades fantasma a lo largo del mundo (es decir, equivale a 63% del PIB de Estados Unidos) y los ciudadanos de algunos países financieramente inestables y productores de petróleo tienen gran parte de su patrimonio personal (alrededor de 7 billones de dólares) en paraísos fiscales, lo que equivale a 9% del PIB mundial al 2017.

Estas inversiones de sociedades ficticias casi siempre se realizan en conocidos paraísos fiscales. Las principales ocho economías de este tipo —Holanda, Luxemburgo, Hong Kong, Islas Vírgenes Británicas, Bermuda, Islas Caimán, Irlanda y Singapur— albergan más de 85% de la inversión mundial en entidades con fines especiales, constituidas por razones tributarias (Damgaard et al., 2018).

Este mismo análisis indica que los países productores de petróleo (Arabia Saudita, Venezuela, Emiratos Árabes Unidos y Rusia), son los destinos predilectos de los particulares para colocar parte de su patrimonio de manera extrafronteriza, en esta lista se destacan naciones, las cuales han tenido o tienen serios problemas socioeconómicos, como son Grecia y Argentina.

Lo anterior tiene efectos en las economías nacionales, por lo que el objetivo de este trabajo es realizar un panorama de los paraísos fiscales considerando aspectos como su profundidad en el sistema de depósitos de las economías nacionales, y que afecta en cuestiones de recaudación y, por tanto, repercute en el gasto público.

La desregulación, innovación, fragilidad e inestabilidad financiera es lo que ha caracterizado la transformación de los sistemas financieros. Lo anterior ha creado nuevos intermediarios, instrumentos, agentes, instituciones, flujos, operaciones e indudablemente escenarios de crisis cada vez más recurrentes y profundas (durante la década los noventa del siglo XX, se dieron las crisis mexicana, del sudeste de Asia, argentina, brasileña, turca, rusa; a inicios del siglo XXI, la crisis de las empresas como Enron y WorldCom, las crisis en Islandia y Grecia, y una de las más grandes en la historia moderna, la subprime en Estados Unidos) y que han tenido efectos prácticamente en todas las economías.

Así, aun bajo las nuevas formas de organización institucional de ampliación de los mercados y de la dinámica de innovación financiera, reaparecen con persistencia las tendencias a la inestabilidad y al sobreendeudamiento de manera que aún no puede hablarse, ni en los países desarrollados o en desarrollo, de la aparición de estructuras financieras estables que puedan ser el sustento de una nueva etapa de crecimiento de largo plazo y de manera sostenida. De hecho, se ha mostrado un gran estancamiento durante los últimos años, donde en la década los ochenta la economía mundial creció 3.5% anual, mientras que las economías avanzadas lo hacían en 2.4%, insuficiente para tratar de disminuir la creciente desigualdad en el mundo.

En este sentido, según datos de Oxfam (2017), ocho personas (hombres) poseen la misma riqueza que 3 600 millones de personas, la mitad más pobre de la humanidad, mientras que las grandes empresas también han optado por un modelo de maximización de sus beneficios a costa de tributar lo menos posible, mediante la utilización de paraísos fiscales, sacando provecho de tipos impositivos cada vez más bajos o logrando que los países compitan agresivamente entre sí para ofrecerles privilegios fiscales.

Lo anterior, se acrecentó con la desregulación financiera, la cual ha venido imponiendo nuevas condiciones a la competencia entre los propios intermediarios financieros bancarios y no bancarios y a su vez, ha conducido a un aumento en la libertad de negocios que permitió un

nuevo crecimiento en los sistemas financieros a partir de la década de los ochenta. A decir de algunos autores como Shiller (2003) y Stiglitz (2002), este despegue fue desarrollándose en forma irracional, algo paradójico en una economía dominada por el pensamiento neoclásico donde se supone que los agentes actúan racionalmente.

El proceso de transformación de las estructuras financieras que se ha llevado a cabo a partir del rompimiento de Bretton Woods, teniendo como singularidad la innovación financiera; es por medio de ésta que los megaconglomerados financieros buscan alcanzar su máxima ganancia.

Esta nueva competencia ha alterado la relación entre los participantes y las autoridades financieras, volviéndose más complejo el funcionamiento del sistema financiero, lo que repercute de manera significativa al resto de la economía. En otras palabras, el manejo de instrumentos financieros complejos, como los productos derivados (Soto, 2010), así como las operaciones que se realizan en centros financieros denominados offshore (paraísos fiscales), los cuales sirven para hacer diferentes operaciones ya sea off balance sheet (fuera de balance) con la finalidad de evadir o eludir impuestos, sacar beneficios con el precio de sus acciones, entre otras, han alterado por completo el funcionamiento de la economía en escala mundial y su efecto en las finanzas públicas, por ejemplo, Tax Justice Network ha estimado una pérdida recaudatoria global (Europa) de 290 000 millones de dólares, mientras que el senado de Estados Unidos ha proyectado pérdidas de 100 000 millones de dólares por año (Gravelle, 2009).

La globalización y el proceso de desregulación financiera incluye enormes problemas, entre ellos, el combatir el fraude fiscal internacional. Y, con el enorme involucramiento de los conglomerados financieros y no financieros, los cuales tienen oficinas en las economías menos desarrolladas, han generado fraudes sistemáticos y que, junto con el desarrollo tecnológico e innovación financiera, el problema se vuelve más complicado.

INNOVACIÓN FINANCIERA Y PARAÍOS FISCALES

A partir del proceso de desregulación financiera y con el desarrollo de una nueva ingeniería financiera, los mercados se han vuelto más

inestables y volátiles. En la mayoría de los casos, al emplear nuevos instrumentos financieros, pueden ocasionar su inestabilidad y con ello escenarios potenciales de crisis financieras. De hecho, han sido parte del agravamiento de las crisis financieras mexicana de 1994, asiática de 1997, argentina 2001. Desde luego, los efectos de la crisis en Estados Unidos y la quiebra prácticamente de su sistema financiero, como son los bancos de inversión y las instituciones hipotecarias.

Es importante analizar las consecuencias que pueden tener las innovaciones financieras y, en general, la ingeniería financiera en la estabilidad, la cual ha evolucionado de tal manera que los modelos que buscan explicar las crisis, no consideran los nuevos instrumentos financieros.

Asimismo, se debe mencionar, que regular las operaciones financieras por parte de la autoridad monetaria se dificulta, al no conocer, tanto el funcionamiento de los instrumentos, como el destino de éstas. La innovación financiera permite entre otras cosas, una multiplicación de las fuentes del crédito, deudores y acreedores; una diversificación, descomposición y transferencia de riesgos; nuevos participantes, financieros y los que no lo son con elevada centralización del mercado; y una generación de rentas financieras también muy concentradas que no se convierten en ampliación de la capacidad productiva, de ahí las tendencias a la deflación económica con inflación financiera (Guillén, 2007; Toporowski, 2003).

La expansión financiera basada en la innovación y en los nuevos participantes financieros y no financieros ha estado acompañada de procesos de ruptura de las fórmulas de regulación financiera durante Bretton Woods, justamente con las nociones que llevaron a la regulación financiera de la segunda posguerra, en la que muchos actores económicos se persuadieron de la necesidad de regular los mercados financieros para tener estabilidad económica. En realidad, la ideología de la represión financiera se ha expandido y profundizado por todos los mercados financieros, convenciendo a los participantes que solo la desregulación y la acción del “mercado” puede generar la estabilidad financiera requerida.

La transformación del sistema financiero en escala internacional se ha intensificado a partir de la desregulación e innovación financiera,

lo que ha permitido el desarrollo de nuevos instrumentos financieros que son utilizados por las tesorerías de los conglomerados financieros y los que no lo son para aumentar sus ganancias o para diseminar los riesgos por la volatilidad de los subyacentes.

La ingeniería financiera ha permitido que se cambie la forma funcional de los intermediarios financieros, lo cual ha generado un incremento de la volatilidad en la economía, así como la competencia por la ganancia financiera, que ha permitido que se desarrolle un mercado de alto riesgo (mercado de derivados), el cual alcanza los objetivos de los conglomerados.

La innovación financiera ha permitido que los conglomerados financieros y no financieros utilicen la ingeniería financiera para poder aumentar su liquidez y diseminar riesgos. Las empresas enfrentan una fuerte competencia, por lo que buscan una nueva forma de incrementar sus ganancias utilizando a sus tesorerías, las cuales, emplean la contabilidad creativa para alcanzar sus objetivos. A partir de la desregulación financiera, los mercados se convirtieron en un espacio de renovada competencia entre empresas financieras y no financieras en la búsqueda de una renta creciente.

Las tesorerías de los conglomerados no financieros y propiamente las instituciones financieras han venido utilizando lo más novedoso en cuestiones contables y financieras, a lo que se denominó contabilidad creativa, siendo posible ocultar pérdidas o justificar ganancias, haciéndose cada vez más opaco, tanto el balance de las empresas, como de los intermediarios financieros y los bancos.

En realidad, la propia desregulación ha permitido que las grandes empresas financieras y no financieras generen fondos. Aunque de manera desigual, la renta financiera generada con la innovación se ha distribuido en todos los mercados financieros, en especial por la enorme participación de los mayores conglomerados, pero también de fondos de inversión y tesorerías de grandes empresas.

Algo que destaca Toporowski, acerca de las crisis financieras, son justamente los cambios en la regulación de los sistemas financieros y cómo éstos contribuyen a incrementar la burbuja en los mercados (Toporowski, 1993: 47).

Aquí es donde los paraísos fiscales desempeñan un papel fundamental en todo este proceso, los cuales, al tener una regulación laxa, permiten llevar a cabo todo tipo de operaciones financieras, las cuales favorecen a las entidades y participantes en los mercados financieros.

PARAÍSOS FISCALES COMO INSTRUMENTOS DE GANANCIA PRIVADA
CON CONSECUENCIAS EN LAS FINANZAS PÚBLICAS

Los paraísos fiscales se encuentran en territorios o naciones soberanas, los cuales tienen escasa regulación financiera o ésta permite realizar

Cuadro 1
Depósitos offshore/depósitos bancarios

	Camerún	República Centro- africana	Chad	Congo	Guinea Ecuatorial	Gabón	Guinea Bisáu	Seychelles
1995	57.25	200.20	125.47		295.21	132.83	238.58	23.49
1996	55.07	199.23	120.47		247.11	104.44	193.04	32.32
1997	58.84	209.59	87.82		211.99	91.34	166.57	32.81
1998	62.13	226.13	92.66		153.35	91.78	117.42	28.73
1999	64.89	151.67	70.76		118.51	80.12	110.29	36.74
2000	61.99	130.97	88.57	407.50	81.05	66.55	64.29	25.86
2001	53.79	204.82	72.66	500.90	78.58	53.96	76.03	37.67
2002	50.97	145.68	87.34	729.69	57.00	51.80	93.82	53.49
2003	42.29	145.68	87.66	561.39	69.87	69.60	162.63	60.65
2004	38.83	138.66	127.85	364.80	53.27	52.52	118.02	77.85
2005	30.04	95.66	173.02	271.76	60.79	36.99	105.92	270.80
2006	29.93	68.68	53.64	220.17	71.59	39.39	121.90	272.13
2007	26.45	54.90	78.67	181.23	86.71	43.04	102.14	493.98
2008	23.33	57.50	44.59	113.16	59.71	51.88	40.72	858.61
2009	28.64	43.83	52.70	100.08	36.19	45.80	64.57	1 249.77
2010	29.40	43.51	27.97	100.22	334.83	41.10	50.01	1 092.14
2011	29.40	31.41	36.99	93.29	178.10	37.15	27.83	1 219.25
2012	25.57	23.27	30.90	64.85	47.43	42.35	41.91	1 516.00
2013	30.61	35.56	14.52	42.74	20.15	43.91	20.36	1 192.88
2014	20.39	26.26	13.17	30.20	27.76	38.48	24.45	1 127.00
2015	24.66	30.79	13.42	26.57	35.33	41.71	32.79	1 134.92
2016	23.77			27.59	15.37	35.78	41.75	1 242.47

Fuente: World Bank, Global Financial Development Report 2017/2018: información en línea.

operaciones con mínimas reglas. Por lo regular, se benefician de aspectos contables y tributarios, generando enormes ganancias para los participantes. Sin embargo, los efectos para la hacienda pública son devastadores.

Si analizamos dónde se ubican algunos de los mayores paraísos fiscales, podremos encontrar países de todos los continentes. Se destacan algunos de ellos, considerando los depósitos offshore en relación a los depósitos bancarios. Por ejemplo, en el caso de África (cuadro 1), inciden naciones con un alto nivel de atraso socioeconómico, inestabilidad política, dictaduras, pero ricos en diamantes y petróleo. Es decir, ante este panorama son ideales para conformar un paraíso fiscal, tal es el caso del Seychelles, caracterizado por ser una de las economías más

Cuadro 2
Depósitos offshore/depósitos bancarios

	Bahrain	Kuwait	Omán	Samoa	Vanuatu
1995	78.16	35.13	25.93	61.88	146.62
1996	72.37	30.40	28.45	52.24	159.22
1997	62.76	31.99	27.15	30.81	159.25
1998	61.15	37.89	20.90	33.31	71.41
1999	65.02	36.33	30.07	31.06	90.32
2000	53.52	37.18	49.11	418.58	73.03
2001	57.20	36.27	74.26	659.98	99.30
2002	54.88	36.46	63.78	1 045.45	160.24
2003	52.40	36.25	60.52	925.54	166.62
2004	60.98	38.08	59.52	1 223.50	163.79
2005	59.96	33.44	85.38	1 723.27	147.94
2006	61.25	39.99	75.18	2 218.46	143.03
2007	55.51	43.14	56.52	2 240.53	134.17
2008	36.71	33.71	35.21	2 493.05	54.36
2009	29.91	28.14	24.56	3 043.90	49.62
2010	27.71	27.99	25.35	2 610.71	45.30
2011	30.85	32.93	30.66	2 803.58	54.60
2012	28.67	33.42	36.39	3 604.69	53.43
2013	29.17	35.49	31.04	3 323.87	45.98
2014	28.02	36.87	25.56	3 852.03	51.63
2015	24.25	42.90	17.28	4 477.95	96.56
2016		42.25	21.70	5 463.99	69.37

Fuente: World Bank, Global Financial Development Report 2017/2018: información en línea.

Cuadro 3
Depósitos offshore/depósitos bancarios

	Aruba	Bahamas	Barbados	Belice	Panamá	San Vicente y las Granadinas
1995	228.19	706.11	157.13	63.56	570.83	202.66
1996	192.33	768.44	263.24	98.46	606.53	209.87
1997	76.15	668.72	294.53	122.01	493.53	240.78
1998	72.20	540.01	223.24	152.61	420.82	267.37
1999	54.90	823.19	204.04	339.92	393.77	330.80
2000	70.15	888.19	124.33	463.38	381.71	338.29
2001	46.91	685.23	57.69	419.95	359.84	241.08
2002	44.96	607.17	196.15	392.93	363.15	282.29
2003	60.92	992.72	283.23	460.60	384.46	270.42
2004	56.93	771.53	244.96	449.73	417.07	307.54
2005	47.47	1083.61	276.44	753.45	483.79	397.94
2006	62.57	1169.71	284.75	877.63	545.29	1073.33
2007	65.70	993.44	177.19	1 033.81	586.29	773.17
2008	72.85	865.88	358.15	1 070.37	514.47	812.50
2009	69.41	837.95		989.27	406.02	663.89
2010	50.68	781.30		975.47	343.14	601.69
2011	57.01	646.22		1 056.44	313.93	533.63
2012	48.12	527.51		1 201.49	274.07	578.18
2013	62.04	540.13		1 008.67	245.33	343.79
2014		561.09		1 058.06	218.01	341.87
2015		607.69		1 027.77	168.07	404.92
2016		568.71		1 000.36	139.79	297.78

Fuente: World Bank, Global Financial Development Report 2017/2018: información en línea.

endeudadas del mundo, pero es un atractivo para realizar depósitos offshore.

En el caso de Asia y Oceanía (cuadro 2), destacan las naciones petrolizadas (Asia) y terciarizadas, principalmente vía turismo (Samoa), esta última mantiene niveles proporcionalmente altos de depósitos offshore. En cuanto a las naciones asiáticas, no importa las condiciones socioeconómicas, desigualdad y la situación política (guerras), la conformación de offshore es consistente con el nivel de desregulación financiera imperante en esas regiones.

La región más desigual del mundo, América Latina y el Caribe, conforma los paraísos fiscales más atractivos (cuadro 3). Destaca, en

cuanto a la proporción que se analiza, Belice, que se ubica geográficamente en la región más desigual —Centroamérica— y cuya economía padece problemas de inestabilidad muy graves.

Por último, Irlanda y Luxemburgo son dos países que sobresalen en cuanto a la conformación de centros offshore (cuadro 4). Si bien, las condiciones socioeconómicas son mejores que las economías antes mencionadas (debemos considerar los efectos resultado de las crisis subprime, Grecia, Islandia, Brexit, principalmente), y cuentan con una mayor regulación en los sistemas financieros, esto no impide la conformación de paraísos fiscales.

En el caso europeo, está ausente Suiza, paraíso fiscal por excelencia, sin embargo, en los últimos años, ha perdido relevancia. Para

Cuadro 4
Depósitos offshore/depósitos bancarios

	Irlanda	Luxemburgo	Malta	Holanda
1995	39.54	27.47	35.97	36.58
1996	33.75	23.62	32.85	38.15
1997	37.32	23.02	25.48	41.40
1998	40.30	58.82	23.88	
1999	37.21	49.04	20.36	41.46
2000	41.45	50.06	19.57	35.56
2001	52.12	61.54	21.76	38.16
2002	56.28	80.52	22.64	35.82
2003	63.16	95.22	20.95	38.60
2004	67.95	77.91	27.65	34.66
2005	67.29	84.75	42.05	28.91
2006	75.06	102.31	117.31	29.74
2007	79.51	82.71	113.23	38.31
2008	80.92	68.92	99.35	30.34
2009	77.98	74.21	121.34	28.99
2010	92.30	90.38	81.35	35.51
2011	105.86	129.98	71.96	26.52
2012	136.68	156.45	86.93	31.08
2013	127.98	133.01	72.80	28.82
2014	111.30	155.07	49.82	24.24
2015	153.65	137.84	54.49	25.53
2016	126.30		56.00	25.10

Fuente: World Bank, Global Financial Development Report 2017/2018: información en línea.

Damgaard et al. (2018), se debe a que hay cambios drásticos en la participación de los paraísos fiscales en el mercado mundial de gestión de patrimonios: la proporción de riqueza mundial oculta en bancos suizos ha disminuido de 50%, en vísperas de la crisis financiera (2008), a cerca de 25% en la actualidad, debido a la expansión de paraísos fiscales asiáticos y de América Latina y el Caribe, y África.

Lo anterior puede ser resultado de cambios regulatorios en cuestiones tributarias internacionales lo que ha disuadido a los que buscan evadir impuestos.

Por ejemplo, en Europa se calculan pérdidas de 1.3 billones de dólares (2 a 2.5% PIB, europeo), mientras que los países subdesarrollados estiman 2 billones de dólares (promedio anual). En el nivel global los efectos son impresionantes: 21 billones de dólares cada año.

Según la Comisión de las Naciones Unidas sobre el Comercio y el Desarrollo, un cuarto de la inversión extranjera directa de empresas multinacionales tiene como destino los paraísos fiscales. Es decir, no hay generación de actividad productiva, por tanto, los empleos son nulos. Nueve de cada 10 empresas de las 200 más importantes del mundo tienen presencia en al menos un paraíso fiscal.

Entre los años 2001 y 2014, la inversión empresarial en estos lugares se cuadruplicó. Por ejemplo, las empresas multinacionales estadounidenses invierten más en Bermudas que en China. Mientras que, en 2015, las 50 mayores empresas estadounidenses ocultaron 1.6 billones de dólares en paraísos fiscales mientras los 20 principales bancos europeos registraron más de 25% de sus beneficios en paraísos fiscales.

El Tax Justice Network, consideró que la mayor cantidad de usuarios de los paraísos fiscales no son corruptos, sino más bien grandes corporaciones. El Global Financial Integrity (2017), publicó que los recursos que salen de las economías internas corresponden a evasión y elusión fiscal. Entre el 2004 y 2013, los países de América Latina perdieron 1.4 billones de dólares, de los cuales 88% corresponde a falsa facturación de las empresas. Su crecimiento promedio anual es de 8%, superior a 2% del crecimiento promedio del PIB de la región.

La OCDE ha estimado que los países pierden entre 100 000 millones y 240 000 millones de dólares (mdd) anuales en ingresos fiscales

por el traslado de beneficios a otras jurisdicciones (Gómez y Morán, 2017). Por su parte, en un reciente informe, la CEPAL (2016) estimó que, en 2014, la región perdió 320 000 mdd como consecuencia de la evasión y elusión fiscal, es decir, 6.3% del producto interno bruto.

Según Tax Justice Network, los depósitos de mexicanos en paraísos fiscales ascendió a 417 000 mdd (las reservas del Banco de México a agosto de 2018 fueron de 173 000 mdd); es decir: 2.4 veces el monto de las reservas. Mientras que en HSBC con sede en Suiza había 1 949 cuentas de mexicanos (2 200 mdd). Lo más alarmante es que la otrora gran empresa paraestatal petrolera, Pemex, tiene negocios en Suiza, Islas Caimán, Irlanda y Delaware (EU), es decir, transfiere recursos públicos a paraísos fiscales, lo cual puede explicar, en parte, las condiciones alarmantes de sus finanzas públicas.

A MANERA DE CONCLUSIÓN

Los paraísos fiscales han aprovechado los beneficios de la desregulación financiera, así como de la innovación. Los flujos financieros se mueven de forma libre sin que haya autoridad financiera o fiscal que limite su accionar, es decir, a mayor proceso de desregulación, la especulación crece de manera exponencial, y con la innovación, el efecto negativo en las finanzas públicas es mayor.

El contar con la secrecía financiera o comercial, el mínimo o nulo pago de impuestos, influye directamente en las finanzas públicas de las economías de origen de los recursos.

Con la globalización económica y financiera, se ha generado un clima para el impulso de los paraísos fiscales. A la vez, se generan incentivos para la evasión y elusión fiscal provocando inestabilidad en las finanzas públicas y escenarios de crisis financieras.

Las empresas financieras y no financieras, así como los gobiernos utilizan los paraísos fiscales para diversos fines, en particular, para manipular sus estados financieros, lo que les permite, beneficiarse con un menor pago de impuestos y en los mercados accionario; o bien para ocultar ingresos públicos. Lo que genera un desfalco en la hacienda pública, repercutiendo en el desarrollo de las economías nacionales.

Sin embargo, la innovación financiera, está por encima de toda regulación, apenas se conocen datos sobre la conformación y montos en los paraísos fiscales, la misma CEPAL (2016) coincide con la limitada disponibilidad de datos con que cuentan varias administraciones tributarias para llevar a cabo con cierta periodicidad estudios sistemáticos y exhaustivos que permitan comparar la situación relativa de los países y elaborar diagnósticos más precisos tendientes a mejorar aspectos cruciales de la lucha contra la evasión.

Lo que es un hecho, es que, como resultado de la crisis subprime de 2008, hay nuevos paraísos fiscales (países africanos, Centroamérica y Europa) que han tomado impulso, mientras que los tradicionales (por ejemplo, Suiza), han disminuido su influencia global.

Lo anterior, tiene efectos serios en aspectos de recaudación fiscal y, por tanto, de falta de recursos para aspectos sociales como salud, educación, pensiones, infraestructura básica, principalmente. Por lo tanto, urge una verdadera regulación a partir de una arquitectura financiera global, que involucre a los principales centros, organismos financieros, academia, entre otros actores fundamentales que permitan disminuir la actividad especulativa y evasiva, tanto de conglomerados financieros, como no financieros, incluyendo entidades paraestatales y gobiernos.

BIBLIOGRAFÍA

- CEPAL (2016), Panorama fiscal de América Latina y el Caribe 2016, CEPAL-Cooperación española, Chile, p. 90.
- Damgaard, J.; T. Elkjaer, y N. Johannesen (2018), "Percing the veil", en Finance and development, Estados Unidos, FMI, junio, pp. 50-53.
- Ferrer, M. (2009), "Multinacionales europeas: rentabilidad y paraísos fiscales, en Colombia", INNOVAR, vol. 19, núm. 35, pp. 81-97.
- Global Financial Integrity (2017), "Illicit financial flows to and from developing countries: 2005-2015", gfin integrity.org, Washington, p. 68.
- Gómez, J. y D. Morán (2017), Desafíos actuales de tributación internacional, Argentina, CECE, p. 45.
- Gravelle, J. (2009), "Tax Havens: International Tax Avoidance and Evasion", National Tax Journal, vol. 62, núm. 4 (diciembre), Washington, pp. 727-753.

- Guillén, A. (2007), Mito y realidad de la globalización neoliberal, México, Porrúa-UAM-I.
- Oxfam (2017), "Informe Oxfam", oxfam.org, Reino Unido, Oxfam, enero, p. 60.
- Shiller, R. (2003), "From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance", The Journal of Economic Perspectives, vol. 17, núm. 1, Estados Unidos, AEA, pp. 83-104.
- Soto, R. (2010), Especulación e innovación financiera. Mercado de derivados y consecuencias macroeconómicas en México, México, Miguel Ángel Porrúa-UNAM, p. 232.
- Stiglitz, J. (2002), Globalization and Its Discontents, Estados Unidos, W.W. Norton, p. 282.
- Tax Justice Network, taxjustice.net, Reino Unido, disponible en <https://www.taxjustice.net/>
- Toporowski, J. (2003), "El ciclo monetario vuelve a visitar a los países en desarrollo", en Guadalupe Mántey y Noemí Levy, Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizados, México, Miguel Ángel Porrúa-UNAM, p. 368.
- World Bank, "Global Financial Development Report 2017/2018", worldbank.org. Recuperado de : <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr>

6. SISTEMA DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL E HIPÓTESIS DE LA DOMINACIÓN DE LAS FINANZAS

Violeta Rodríguez

El sistema de seguridad social (SS) vigente en México, es caracterizado como uno en transición hacia un esquema respaldado por activos financieros (Hinz et al., 2010: 1), denominado sistema de capitalización individual (SCI) de tres componentes, la pensión mínima garantizada, el ahorro para el retiro (AR) y el ahorro voluntario (Grandolini y Cerda, 1998: 11-12), complementado más recientemente con la pensión universal (Holzmann y Heinz, 2005: 1, 190).¹

Este esquema difiere del sistema de reparto (SR) con aportación y beneficio definidos, que opera bajo la premisa del intercambio generacional (Grandolini y Cerda, 1998: 4), en el cual los trabajadores en activo financian la SS de los trabajadores en retiro, con la promesa de recibir el mismo beneficio en su propio retiro (Schwarz, 2006: 7).

Hasta 1992 (Grandolini y Cerda, 1998: 3), el SR rigió a los institutos de seguridad social (ISS) con mayor cantidad de afiliados en México (Schwarz, 2006: 33), los cuales les otorgan cobertura frente a los riesgos de enfermedad, accidentes de trabajo, invalidez, vejez y muerte, garantizándoles el derecho a recibir indemnización y pensión, en caso de validarse tales riesgos (LSS, 2015).

— 1. Este componente fue establecido en 2001 por el gobierno de la Ciudad de México (SIDESO, 2018) y en 2006 por el gobierno federal (PSAN, 2018), otorgando el beneficio de una pensión mínima y servicios de salud para los adultos mayores a 70 y 65 años, respectivamente, sin otra cobertura de seguridad social.

Mientras que, en el SR, los ISS se encargaban de recaudar, registrar, administrar, custodiar, ejercer y controlar todas las aportaciones con las que son financiadas tales prestaciones, en el SCI han sido exceptuados de la administración, custodia y control de los fondos que financian las pensiones, así como del pago de las pensiones en sí mismas.

En el SCI los bancos reciben en cuentas individualizadas por trabajador los AR, dispersándolos a los destinos especificados por las instituciones especializadas en la administración de las cuentas y en la inversión de los fondos. La ministración de las pensiones a los trabajadores en retiro, por su parte, es realizada, a elección del trabajador, por las administradoras o por aseguradoras (LSAR, 2014).

Este esquema, diseñado por el BM, fue establecido al amparo del organismo multilateral entre los países que le solicitaron financiamiento. Con este fin, el BM proporcionó 204 préstamos a 68 de esos países entre 1984 y 2004 (Holzmann y Heinz, 2005: 64), así como asistencia técnica, coadyuvando a que el SCI se volviera predominante en Chile, Colombia, México, Perú, Bulgaria, Dinamarca, Hungría, Polonia, Suiza, Suecia, Reino Unido, Oceanía, Australia, Hong Kong, China y Nueva Zelanda, con lo que alcanzó una cobertura mayor a 100 millones de personas (Impavido et al., 2010: 1).

Este documento compara los argumentos acerca del efecto distributivo del SCI desarrollados por el BM y por la HDF, con el objetivo de argüir a favor de la hipótesis de que dicho efecto involucra mecanismos adicionales a los que han sido aceptados por el organismo multilateral, por lo que puede ser mayor y de naturaleza más estructural de lo que plantea el BM.

EL ENFOQUE DEL BM

Los teóricos del BM definen al sistema de pensiones como el instrumento que provee ingresos a los individuos que presentan una disminución del mismo o no tienen capacidad de generarlos, por su edad, por discapacidad o por la muerte del proveedor de ingresos (Schwarz, 2006: 5), otorgándoles así aseguramiento en contra del riesgo de longevidad.

Para el BM, debido a que las pensiones son proporcionales a las aportaciones, preservan la estructura distributiva, en el sentido de que garantizan que la gente que gana y consume más durante sus años laborales sigue ganando y consumiendo más durante sus años de retiro (Schwarz, 2006: 6). El organismo multilateral acepta, sin embargo, que pueden coadyuvar a aliviar la pobreza si son administradas para incidir en el consumo de ciclo de vida de los individuos y al corregir los fallos del mercado de servicios de pensiones.

LA RIQUEZA DEL CICLO DE VIDA

La organización del SCI impulsado por el BM, se basa en la hipótesis del ciclo de vida (HCV). Ésta afirma que los recursos destinados al consumo en cualquier edad, dependen de la riqueza del ciclo de vida (RCV), definida por el valor presente de los ingresos corrientes más la riqueza inicial o herencia, si es que existe. Puesto que el consumidor representativo consume una proporción estable de su RCV, su ahorro fluctúa en el mismo sentido que las desviaciones de su ingreso corriente respecto a su RCV (Modigliani, 1986: 299).

El ingreso corriente, por su parte, junto con el consumo, se caracterizan por aumentar hasta alcanzar su máximo alrededor de los 50 años, para caer marcadamente después de los 65. La edad específica en que se encuentra el máximo depende de la duración del periodo laboral activo, de la productividad del trabajo y de la disponibilidad de beneficios del SS. A diferencia del planteamiento del BM, para la HCV, tales beneficios deprimen el ahorro, porque lo vuelven innecesario para el retiro, al tiempo que incentivan un retiro más temprano (Modigliani, 1986: 304, 306).

La HCV también se aparta del BM en su hipótesis sobre la miopía, porque plantea que ésta tiene un efecto impredecible. Según la HCV, no se verifica empíricamente que los individuos sean tan miopes como para subestimar el monto de reservas que necesitan acumular para su retiro; pero aun si lo fueran, su miopía afectaría la RCV en sentido opuesto a la restricción de liquidez y en el mismo sentido que los cambios transitorios del ingreso. Mientras que los últimos disminuyen

el ahorro presente, la restricción de liquidez evita que los individuos se endeuden para aumentar su consumo, por lo que incentiva el ahorro. Debido a que ambos efectos son contrapuestos, queda indefinido el efecto general de la miopía (Modigliani, 1986: 305).

Contrariamente, para el BM, la acumulación deficiente de AR es resultado de la combinación de la miopía de los individuos (Schwarz, 2006: 5), con la falta de instrumentos financieros apropiados para su visión de corto plazo (Holzmann y Heinz, 2005: 40) y para la selección adversa que realizan al no ahorrar, por el alto premio cargado por las firmas al AR, por su falsa expectativa de longevidad (James, 1994: 37) y porque prefieren protegerse de riesgos más urgentes (Holzmann y Heinz, 2005: 40).

La HCV se aparta del BM también, en su percepción del efecto de la incertidumbre de longevidad, pues considera que la propensión a consumir cae con la edad, por lo que más que desincentivar el ahorro, dicha incertidumbre explica, junto con el motivo de herencia, la lenta des-acumulación de los retirados (Modigliani, 1986: 306-307).

Retomando, sin embargo, la idea básica de que el consumo es determinado por la RCV, el BM plantea que las transferencias directas de riqueza a los pobres son ineficientes porque llevan a los individuos a incurrir en el riesgo moral de consumir tanto como les es posible en su juventud, con la expectativa de que la sociedad se hará cargo de ellos cuando sean viejos, induciéndolos así a no hacerse cargo de su AR (Schwarz, 2006: 5).

Por tal motivo, aliviar la pobreza universalizando el SCI es más eficiente, pues evita que el estándar de vida de los trabajadores disminuya drásticamente durante el retiro porque suaviza el consumo durante el periodo laboral activo, lo que redistribuye el ingreso de los ricos a los pobres en todo el ciclo de vida, equiparándose al impuesto progresivo al consumo de largo plazo que recomienda la HCV para incentivar el ahorro (Modigliani, 1986: 310).

Pero para lograr tal efecto, es necesario disminuir al mínimo y distribuir por igual el costo de los riesgos a que está sujeto el AR (Holzmann y Heinz, 2005: 41), lo que puede lograrse si el esquema pensionario incluye los siguientes componentes:

- a) El pilar 0 no contributivo: consiste en la provisión de un nivel mínimo de protección a todos los viejos financiado por el gobierno, por lo que enfrenta riesgo presupuestal, económico y demográfico (Holzmann et al., 2008: 5).
- b) El pilar 1 contributivo obligatorio mínimo: reemplaza una proporción del ingreso durante el retiro, con el ahorro derivado de aportaciones definidas que el trabajador realiza, pudiendo incurrir en déficit que el gobierno debe pagar (Schwarz, 2006: 8), por lo que enfrenta los riesgos de miopía, bajos ingresos, longevidad y desempeño de la inversión (Holzmann et al., 2008: 6).
- c) El pilar 2 contributivo obligatorio capitalizable: puede tener contribución obligatoria definida y beneficio indefinido o, alternatively, beneficio definido y contribución obligatoria indefinida. En el primer caso, varía el beneficio y, en el segundo, la contribución, de tal forma que no incurre en déficit, por lo que es completamente fondeado (Schwarz, 2006: 7-8). Su elemento principal es la cuenta individual de ahorro capitalizable, que debe ser la que paga la pensión durante el retiro a quien aporta los recursos y debe tener activos financieros como colaterales, derechos de propiedad, administración especializada, amplias opciones de inversión y un plan para el periodo de salidas netas. Se considera que la cuenta de ahorro individual establece un vínculo claro entre las contribuciones, el desempeño de la inversión y los beneficios, por lo que impulsa el desarrollo del mercado financiero. Enfrenta riesgo financiero, de agencia y de longevidad (Holzmann et al., 2008: 6).
- d) El pilar 3 contributivo voluntario: debe ser discrecional para flexibilizar las rigideces del resto de los pilares y conlleva los mismos riesgos que el pilar 2 (Holzmann et al., 2008: 6).
- e) El pilar 4 de ayuda informal: incluye toda fuente intrafamiliar o intergeneracional, privada o social, de ayuda para los viejos, para el cuidado de la salud y para la provisión de vivienda y otros activos. Puede ser implementado mediante objetivos en los beneficios otorgados, los que serán mejores conforme mayor sea la contribución para el pilar o los ingresos públicos disponibles para financiarlos (Holzmann et al., 2008: 6).

Para el BM, debido a que los factores de riesgo de cada pilar no están perfectamente correlacionados, distribuir los fondos de pensiones en un sistema multi-pilares permite conseguir cualquier nivel de pensión al menor riesgo (Holzmann y Heinz, 2005: 43).

LA ESTRUCTURA DE MERCADO

Más recientemente, el BM ha reconocido el efecto distributivo de la estructura de mercado no competitiva en la que opera el SCI. Este mercado está dominado por empresas privadas y competitivas pero especializadas y por consumidores que no responden al precio de los productos pensionarios o al rendimiento de las inversiones de los ahorros para el retiro, porque adquieren tales productos de manera obligatoria. Tal falta de respuesta evidencia un comportamiento inercial sistemático, originado en la irracionalidad de los propios consumidores, en la existencia de costos de cambiar de proveedor y en la complejidad o costo de entender y monitorear los productos pensionarios (Impavido et al., 2010: 13-15).

En lo que se refiere a los proveedores, son entidades especializadas que enfrentan altos costos fijos y economías de escala endógenas, en un ambiente fuertemente regulado; todo lo cual ha creado barreras a la entrada que han concentrado la industria. El ambiente fuertemente regulado es generado por los rígidos requerimientos a los proveedores solicitados por los gobiernos para facilitar la supervisión. A su vez, los altos costos fijos surgen porque las firmas compiten mediante campañas publicitarias debido a la inercia de los consumidores (Impavido et al., 2010: 19-22, 26).

Mientras que el costo y beneficio de la publicidad cambia con el número de transferencias de fondos que reciben las firmas, el tamaño de la firma se modifica con el número de clientes. El resultado de ello es que el gasto en publicidad no cambia con el tamaño de la firma, por lo que constituye un costo fijo. Este último, a su vez, genera economías de escala porque es, en promedio y en valor unitario, menor conforme más grande es la firma. Además, es endógeno porque las firmas lo intensifican según aumenta el número de transferencias que reciben,

implicando que las economías de escala, derivadas de dicho gasto, son también endógenas (Impavido et al., 2010: 24, 42).

Como las transferencias son la respuesta de los consumidores al precio o rendimientos de las inversiones y las economías de escala crean barreras a la entrada que concentran la industria, entonces, las mayores transferencias asociadas a las más altas economías de escala generadas por el mayor gasto en publicidad llevan al resultado indeseado de que la concentración de mercado aumenta conforme mejor opera el mecanismo de mercado. La concentración del mercado, por su parte, redistribuye rentas de consumidores a firmas (Impavido et al., 2010: 24, 26, 29).

LA COMPENSACIÓN REDISTRIBUTIVA

Para el BM la corrección de los sistemas de pensiones debería orientarse a proporcionar educación financiera a los consumidores, a reactivar el mecanismo de mercado y a aumentar las inversiones más rentables, que son también las más riesgosas, principalmente las inversiones en acciones (Impavido et al., 2010: 42).

Para reactivar el mecanismo de mercado, el BM plantea que los oferentes deben adoptar tarifas planas y desempaquetar los servicios, separando los que tienen bajos costos fijos, para asignarles tal tipo de tarifas. Dado que éstas implican un precio por unidad de servicio, son más fáciles de interpretar para los consumidores, por lo que asignarlas a los servicios con menores costos fijos, evita el comportamiento inercial y desincentiva, por ello, el gasto en publicidad, las economías de escala y la concentración. Para que el precio plano no afecte la equidad, el BM recomienda aplicar subsidios a poblaciones objetivo, establecidos con metodologías que minimicen su costo y generen un nivel socialmente deseable de redistribución (Impavido et al., 2010: 26, 68, 73).

Para los servicios que no puedan desempaquetarse o no admitan tarifa plana, el BM propone adoptar modelos de organización industrial híbridos, que contengan un segmento de contratación centralizada. En éste, una oficina del gobierno asigna mediante subasta, la administración

del AR de los consumidores inertes, lo que lleva a las firmas a competir por ganar la asignación con criterios de precios y eficiencia en sustitución de las campañas publicitarias. En el segmento del cuasi-mercado permanecen los consumidores no inertes que seleccionan a las administradoras de su AR también con criterios de precios y eficiencia (Impavido et al., 2010: 83).

Sobre el diseño de las opciones de inversión, lo que observa el BM es que éstas no reconocen el costo asimétrico que pagan los consumidores al seleccionar al administrador, frente al costo del regulador por definir las inversiones permitidas y al costo del administrador por seleccionar las inversiones en sí mismas. Regulador y administrador solamente se exponen a riesgo reputacional, mientras que el consumidor carga con el riesgo de inversión propiamente dicho, pagando las consecuencias de su propia selección y de las decisiones de regulador y administrador. Por lo anterior, el riesgo del consumidor debería ser disminuido (Impavido et al., 2010: 107-108).

Para contribuir a ello, el diseño de las opciones de inversión debería basarse en el concepto de fondos del ciclo de vida ajustados por el riesgo y no sólo por la edad. Para este tipo de diseño, invertir en activos riesgosos en los periodos iniciales de la vida es mejor, por lo cual, la cartera de inversionistas jóvenes debería tener mayor exposición a tales activos (Impavido et al., 2010: 110-112).

Según el BM, aunque en la práctica el SCI sigue esa regla, todavía es posible mejorar el desempeño de las inversiones, ampliando las opciones de inversión al permitir la participación en más de un fondo o en inversiones externas, para que los administradores puedan adaptar cada cartera a la aversión al riesgo de cada consumidor; asimismo, convirtiendo la opción de sólo acciones obligatorio para los más jóvenes y aumentando la proporción de acciones en las carteras de todos los rangos de edad. Esta proporción, de hecho, debe ser aún mayor si se consideran riesgos adicionales como el de capitalización, el del ingreso laboral y el de la vivienda (Impavido et al., 2010: 118-121).

LA HIPÓTESIS DE DOMINACIÓN DE LAS FINANZAS

Los enfoques basados en la HDF, específicamente, la teoría regulacionista (TR) y la teoría del sistema mundo (TSM), conciben a los SCI como un mecanismo impuesto por la clase dominante para fortalecer la acumulación de capital y asegurarse la apropiación del plusvalor generado en el proceso productivo, por lo cual no puede ser neutral en términos distributivos.

LA EVOLUCIÓN DEL CAPITALISMO

La TR caracteriza el desenvolvimiento capitalista en ciclos de larga duración, que son el pre-taylorista (siglo XIX), el taylorista (1900-1930), el pre-fordista (1930-1940), el fordista (1940-1970), el toyotista o posfordista (1970-1990) (Sánchez, 2013: 62-67), y el ciclo patrimonialista financiarizado (de 1995 en adelante) (Chesnais, 2003). Según la TR, el salto de un ciclo a otro, se origina en la deficiente acumulación del capital causada por la forma en que se combinan el régimen de acumulación y el modo de regulación propio de cada ciclo (Sánchez, 2013: 31).

La TR propone la existencia de dos regímenes de acumulación, el extensivo y el intensivo, y dos modos de regulación, el competitivo y el monopolístico. Bajo el régimen extensivo el crecimiento económico se basa en la aplicación de métodos para intensificar la explotación del trabajo. Los bajos salarios asociados a ello, sin embargo, limitan la productividad, el potencial de consumo masivo y la acumulación de capital. Por el contrario, bajo el régimen intensivo, el crecimiento se basa en la inversión en capital fijo que contiene avance tecnológico, lo que crea potencial para aumentos regulares en la productividad, el consumo y la acumulación (Brenner, 1991: 48-49).

Cada modo de regulación, por su parte, debe su denominación a la manera en que se determinan los precios. Bajo el modo competitivo, la producción y los salarios se ajustan a posteriori a los precios competitivamente definidos; bajo el modo monopolístico, la determinación oligopólica de los precios se combina con la organización científica del

trabajo y de la administración industrial, así como con la determinación institucional de los salarios, todo lo cual permite la regulación social del consumo y de la acumulación del capital (Brenner, 1991: 48-49).

Según la TR, durante el pre-taylorismo estuvieron vigentes el régimen extensivo y la regulación competitiva; en el taylorismo, fue sustituido por el régimen intensivo, mientras que en el pre-fordismo, el modo competitivo fue sustituido por el monopólico. Ninguna de esas combinaciones, sin embargo, incentivó lo suficiente la acumulación, causando la mutación de cada ciclo hasta instaurar el fordismo (Sánchez, 2013: 62-67).

Con acumulación intensiva y regulación monopólica, el fordismo contuvo como ingrediente distintivo el estado del bienestar. Aunque éste intensificó la acumulación y consumo de masas, castigó la productividad y deprimió la tasa de ganancia, lo que dio lugar al toyotismo. Sin abandonar la caracterización fordista, el toyotismo introdujo nuevas formas de explotación mediante innovaciones tecnológicas y flexibilización laboral (Sánchez, 2013: 62-67), pero ello fue insuficiente para impulsar la tasa de ganancia, lo que desembocó en régimen patrimonialista vigente (Chesnais, 2003).

En éste, la acumulación se basa en la maximización del valor de las acciones en el mercado financiero, cuyo crecimiento ha permitido el surgimiento de corporaciones monopólicas globales, de las que se han apropiado inversionistas institucionales (II) al concentrar la propiedad de sus acciones. El modo de regulación de la etapa tiene como característica la influencia de los mercados financieros y de los II globales, en la dirección de las corporaciones (Chesnais, 2003).

Como la TR, la TSM caracteriza al capitalismo como una sucesión de ciclos, cada uno con dos fases y cada una de éstas con dos periodos. Una fase es la de expansión material, durante la cual suceden el ascenso y la victoria del desempeño económico, gracias al valor generado y acumulado mediante la producción y el intercambio. La otra fase es la de expansión financiera, que incluye la recesión y el descenso, y se caracteriza porque el valor es generado en la industria militar y acumulado en el ámbito financiero. Para la TSM, empresas y gobierno impulsan las dos fases del ciclo con el fin de acrecentar la acumulación de ca-

pital por parte del complejo de países hegemónicos que sustraen valor del resto del mundo para expandir su poder (Sánchez, 2013: 29-30).

Dicha expansión, sin embargo, ocurre a costa de erosionar la competencia internacional por el capital, por lo que lleva al rompimiento de las alianzas entre los integrantes del complejo hegemónico, eliminando la competencia misma. Esto abre la posibilidad de un orden superior para los nuevos poderes y de una nueva etapa capitalista (Arrighi, 2014: 33).

El complejo hegemónico es el rasgo distintivo de los cinco ciclos sistémicos identificados por la TSM, que son los ciclos Genovés (1450-1575) y Holandés (1576-1672) característicos del mercantilismo, el ciclo Británico (1798-1896) del capitalismo industrial y el ciclo Estadounidense (de 1897 en adelante) del imperialismo (Arrighi, 2014: 30-32).

LA FINANCIARIZACIÓN

La TR y la TSM coinciden en proponer algún periodo en el que adquiere vigencia la financiarización, caracterizada porque la valorización y acumulación del capital ocurre “primariamente a través de canales financieros” (Krippner, 2005: 174).

Para la TSM, la financiarización predomina en la recesión y descenso, porque la pérdida de rentabilidad de las inversiones en plantas productivas, desvía los recursos al mercado financiero para recuperar la rentabilidad mediante la especulación (Sánchez, 2013: 131). En el ciclo estadounidense, sin embargo, las finanzas pasaron de ser relevantes a dominantes porque la apertura y liberalización financieras características del periodo, multiplicaron y concentraron la liquidez en la forma de depósitos extraterritoriales. La entrada y salida de éstos alrededor del mundo, llevó a los gobiernos a manipular sus tipos de cambio y tasas de interés, pero ésta amplió la especulación, impulsando los depósitos extraterritoriales hasta que su valor superó al del comercio mundial, volviendo así imparable al capital financiero (Arrighi, 2014: 358-359). La previsión es que la expansión financiera agudizará la competencia entre bloques hegemónicos, hasta que sea reemplazada la hegemonía estadounidense (Sánchez, 2013: 38-39).

Para la TR, el dominio de las finanzas es la esencia de la acumulación patrimonialista (Chesnais, 2003: 56), vigente desde que surgieron las corporaciones globales oligopólicas. Retomando a Lenin y Hilferding, la TR plantea que tales corporaciones surgieron de la fusión del capital bancario con el industrial en que resultaron la desregulación, privatización y mundialización impulsada por los gobiernos para resolver las contradicciones del fordismo (Chesnais, 2003: 50).

Fusionados, capital industrial y capital financiero definieron la regulación actual, caracterizada por la administración de las corporaciones alineada a los intereses de los II y ampliamente influida por los mercados financieros (Chesnais, 2003: 41). La consecuencia ha sido el reparto de tales mercados entre las corporaciones, que se han expandido mediante la exportación de capitales, más que por medio de la exportación de mercancías, privilegiando al sector rentista frente al sector productivo. Para la TR, la financiarización ha reemplazado la hegemonía, "pero no de un complejo geográfico por otro, sino de estados deudores por estados usureros" (Sánchez, 2013: 48-49).

LA NO NEUTRALIDAD DISTRIBUTIVA DEL SCI

Para los enfoques que adoptan la HDF, el SCI fue un mecanismo impulsado por los poseedores del capital financiero como parte de su estrategia para expandir su dominio a los trabajadores y para expropiarles una parte de sus ingresos, constituyéndose por ello en un instrumento no neutral en términos distributivos y financierizador que:

a] Convierte en renta una proporción creciente de los ingresos no financieros, lo que ocurre porque impulsa el endeudamiento al restringir tales ingresos con la asignación de crecientes cuotas de aportaciones a los AR. Al adicionar éstos al capital de trabajo que los bancos utilizan para otorgar préstamos, los II provocan a empresarios y trabajadores pagos de intereses por recursos que ellos mismos han aportado, convirtiendo en renta una proporción cada vez mayor de sus ingresos (Rodríguez, 2014: 12-22).

b] Adiciona recursos al patrimonio que sirve de base para emitir

títulos, por lo que causa que los títulos contengan más capital ficticio, lo que impulsa la volatilidad de su valorización cuando ésta se efectúa en el mercado financiero, favoreciendo la ganancia financiera (Chesnais, 2003: 43-47).

c] Al delegar a los II la administración de los fondos y colocar éstos en acciones que representan la propiedad de las corporaciones globales, es legitimada la sustitución de los dueños de tales títulos y de las propias corporaciones, por los II, modificándose también la naturaleza de los AR pues son convertidos en capital en sentido pleno (Chesnais, 2003: 51-52, 61). Con los AR colocados en acciones, es validado que los II trabajen para inflar el valor de las acciones, alineando así los objetivos de los trabajadores, con el propósito maximizador de las corporaciones (Aglietta, 2001: 46, 59-60).

d] Rompe el vínculo entre el financiamiento de actividades productivas y el endeudamiento. Al inflar el precio de las acciones, los II desaniman la tasa de tales títulos, abaratando los costos de su emisión y revaluando la riqueza capitalista. Mientras que lo último promueve a las empresas a realizar más emisiones, la baja tasa las estimula a utilizar los fondos que obtienen de las emisiones, en el pago de su deuda bancaria, más que para expandir sus activos físicos, lo que desarticula la relación entre el endeudamiento y el financiamiento de las actividades productivas. Esta desarticulación es causada también porque la baja tasa de las acciones reduce los dividendos y, con ello, la inversión física (Toporowski, 2000: 537).

e] Redistribuye el ingreso en contra de trabajadores y consumidores, tanto si las acciones inflan su valor como si no lo hacen. Si ocurre la inflación, se revalúa la riqueza capitalista y la valuación de los fondos de pensiones, pero disminuye la tasa de las acciones y el rendimiento de los ahorros, lo que expolia el beneficio para los trabajadores. Si no ocurre la inflación, disminuye la riqueza capitalista y la valuación de los fondos de pensiones, aumentando la tasa de los títulos y el rendimiento de los ahorros, pero también los costos de los servicios de pensiones, lo que expolia dicho rendimiento. Si la tasa bancaria permanece sin cambio, puede

aumentar también el endeudamiento bancario, pero éste tiende a volverse insolvente porque se vuelve vigente el ciclo poskeynesiano (Palley, 2014: 43-81).

f] Amplía y vuelve más frecuentes las fluctuaciones cíclicas, porque da vigencia al ciclo poskeynesiano, el cual se suma a los ciclos productivos. En el ciclo poskeynesiano, la deuda incentiva la actividad económica porque expande el gasto, pero también genera intereses que reducen las ganancias retenidas y redistribuyen el ingreso de deudores hacia acreedores con baja propensión a gastar, volviendo decreciente el consumo y la inversión, lo que deprime el techo de endeudamiento. Aunque los intereses afectan menos a los capitalistas, porque éstos revalúan su riqueza con los activos financieros, no pueden evitar alcanzar el techo de su deuda, al aumentarla más aceleradamente con la revaluación mencionada. Cuando el techo es alcanzado, el flujo de crédito y el gasto se vuelven negativos, instalándose la recesión. La caída ocurre porque los deudores deben seguir pagando intereses, que han llegado al máximo, pero también deben amortizar deuda, experimentando un racionamiento de crédito que les impide aumentar la inversión física (Palley, 2014: 43-81).

CONCLUSIONES

Las visiones teóricas expuestas coinciden en la cada vez mayor importancia que tienen los mercados financieros para valorar los ingresos y la riqueza de los trabajadores. La versión más acabada del sistema dominado por las finanzas, es compatible con un mercado financiero que actúa como el mecanismo distributivo del ingreso de todos los individuos, incluidos los trabajadores en activo y retirados, una posibilidad a la que se acerca el mundo conforme la tecnología va desplazando a los trabajadores y el mercado financiero a los mercados de trabajo y bienes, lo que es una realidad para la determinación de los ingresos laborales de los empleados de más alto nivel. En ese contexto, el desempeño actual de los fondos de pensiones puede considerarse como el prelude para ese futuro probable de toda la clase trabajadora.

Hay otra coincidencia. Para el BM el costo para los trabajadores de los fallos del mercado de servicios de pensiones, disminuye si es elevada la proporción de acciones en las carteras de los AR, pero esta solución aumenta la demanda de acciones, por lo que puede ubicar el escenario en el caso de inflación de las acciones descrito por la HDF. En éste, en lugar de cumplirse la hipótesis del BM, es disminuido el rendimiento de las acciones en que han sido invertidos los AR, lo que trasladaría el costo de tales fallos a los trabajadores; pero aún en el caso improbable en que no ocurra la inflación de las acciones, la satisfacción de una mayor demanda de las mismas a un precio que no aumenta, implica la devaluación de la riqueza de los emisores, quienes absorberían en una primera instancia el costo de tales fallos. Dado que en general, los emisores son empresas con poder de mercado, tarde o temprano pueden transferir ese costo a trabajadores y consumidores al determinar precios y salarios, por lo que en cualquier caso, serán los afectados, poniendo en evidencia que este tipo de redistribución del ingreso y la riqueza a favor de los acreedores y corporaciones financieras y no financieras, es el soporte del modo de acumulación vigente, por lo que puede tener una naturaleza más estructural que lo que plantea el BM, siendo previsible que siga dominando el desenvolvimiento económico mientras la financiarización siga profundizándose.

BIBLIOGRAFÍA

- Aglietta, M. (2001), "El capitalismo en el cambio de siglo", Akal, *New Left Review*(7), pp. 16-70.
- Arrighi, G. (2014), *El largo siglo XX*. Madrid, España, Akal.
- Brenner, R. (1991), *The Regulation Approach: Theory and History*.
- Chesnais, F. (2003), "La teoría del régimen de acumulación financiarizado", *Revista de Economía Crítica* (1), pp. 37-72.
- Grandolini, G. y L. Cerda (1998), *The 1997 Pension Reform in Mexico*, Policy Research Working Paper, 1933, Washington, D.C., BM.
- Hinz, R.; R. Heinz; P. Antolin, y J. Yermo (2010), *Evaluating the Financial Performance of Pension Fund*, Washington, D.C., EU, BM.

- Holzmann, R.; R. Hinz, y M. Dorfman (2008), *Pension Systems and Reform. Conceptual Framework*, SP Discussion Paper 0824, Washington, D.C., EU, BM.
- Holzmann, R. y R. Heinz (2005), *Old-Age Income Support in the 21st Century*, Reporte núm. 32672, Washington, D.C., EUA, The World Bank.
- Impavido, G.; E. Lesagabaster, y M. García-Huitron, (2010), *New Policies for Mandatory Defined Contribution Pensions*. Washington, D.C., EU, BM.
- James, E. (1994), *Averting old age crisis*, Policy Research Report 13584, Washington, D.C., BM, Oxford University Press.
- Krippner, G. (2005), "Financialization of the American Economy", *Socio-Economic Review*(3), pp. 173-208.
- LSAR (2014), *Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro*, DOF, CdMx, México.
- LSS (2015), *Ley del Seguro Social*, DOF, CdMx, México.
- Modigliani, F. (1986), "Life Cycle, Individual Thrift, and the Wealth of Nations", *The American Economic Review*, 76(3), pp. 297-313.
- Palley, T. (2014), *Financialization. The economics of finance capital domination*, Londres, Inglaterra, Pelgrave Macmillan.
- PSAN (2018), *Programa Pensión para Adultos Mayores. Plataforma de Seguridad Alimentaria y Nutricional (PSAN) de la Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños (CELAC)*.
- Rodríguez, V. (2014), "La deuda pública en la Ley de Ingresos de la Federación 2015", *IIEc-UNAM, Boletín Momento Económico*, año 4(43), pp. 12-22.
- Sánchez, J. (2013), *Capitalismo. Interpretaciones de su evolución y crisis*, Madrid, España, Rebelión. Recuperado abril de 2016.
- Schwarz, A. (2006), *Pension System Reforms*, SP Discussion Paper 0608, Washington, D.C., EU, BM.
- Sideso (2018), *Pensión Ciudadana Universal. Sistema de Información de Desarrollo Social de la Ciudad de México (Sideso)*.
- Toporowski, J. (2000), *The end of finance*, Londres, Inglaterra, Routledge.

7. ESTANCAMIENTO ECONÓMICO EN ESTADOS UNIDOS: UN ACERCAMIENTO A SU EXPLICACIÓN TEÓRICA

Arturo Guillén · Daniel Aparicio*

INTRODUCCIÓN

Hoy en día nos encontramos a casi 12 años de distancia del estallido de la primer gran crisis del siglo XXI, la más prolongada desde la Gran Depresión de los años treinta del siglo pasado. Esta crisis, iniciada en 2007, sigue causando estragos en la economía estadounidense y mundial a pesar de los múltiples intentos para resarcir los daños y limitar su efecto. En la actualidad, ni la economía mundial ni la estadounidense han logrado restablecer una senda de crecimiento económico sólida, ni mucho menos han logrado recuperar los niveles de crecimiento económico previos a la crisis.

La pérdida de dinamismo de la economía estadounidense puede apreciarse en el cuadro 1. El lento crecimiento es un problema mayúsculo de la todavía potencia hegemónica del capitalismo. El crecimiento promedio anual del PIB en el periodo 2000-2009 —el cual abarca tanto la llamada crisis del Nasdaq, el boom inmobiliario y la Gran Recesión—, fue de 1.5%, la tercera parte del alcanzado durante los sesenta (4.5%). Pero inclusive, en el llamado periodo de la recuperación 2010-2017, el crecimiento ha sido de menos de la mitad del logrado en los “años dorados” (2.1 por ciento).

— * Los autores agradecen el valioso apoyo brindado por Bryanda Ruiz R., Ayudante de Investigación del Sistema Nacional de Investigadores.

Cuadro 1
 PIB Estados Unidos, tasa de variación media anual,
 1960-2017

Año	1960-1973	1970-1979	1980-1989	1990-1999	2000-2009	2010-2017
PIB	4.5	3.6	3.5	3.4	1.5	2.1

Fuente: Elaboración propia con datos de FMI y BEA.

La situación descrita ha conducido a diversos economistas a tratar de dar una explicación a tal fenómeno y para tal fin han recuperado la tesis del “estancamiento secular” que se desarrolló en el periodo de entreguerras, ante el temor de que las economías capitalistas no pudieran superar las secuelas de la Gran Depresión de los años treinta.¹

— 1. La teoría del estancamiento secular tiene una larga historia. Sus primeros antecedentes hay que buscarlos a principios del siglo XX en los teóricos de los ciclos largos Kondratieff (2008), Schumpeter (1997) y Spiethoff quienes fueron los primeros en proponer, lo que ya había intuido Engels (1976) al redactar el tomo III de *El capital*, el hecho de que en el capitalismo existen aparte de los ciclos cortos, periodos largos de expansión seguidos de periodos largos depresivos en los cuales la acumulación tiende a atascarse. Pero el primer autor en utilizar el concepto “estancamiento secular” fue el economista estadounidense Alvin Hansen (1938 y 1945). Hansen considerado el Keynes estadounidense, en su libro *Política fiscal y ciclo económico* —en el cual demuestra poseer un conocimiento cercano de las teorías de los ciclos largos— que él prefiere llamarlas “ondas largas”, examina a profundidad la Gran Depresión de los años treinta sobre esa base teórica, y llega a la conclusión de que en las fases largas de tonalidad depresiva domina una tendencia al estancamiento secular. Este es definido como una situación en la que se presentan “débiles recuperaciones que mueren al nacer y depresiones que se alimentan a sí mismas y dejan un vasto, y según todas las apariencias, un ineludible fondo de desocupación” (citado por Cusminsky, 1992: 122). Hansen sostiene que el origen de las grandes crisis no reside en la falta de consumo. sino en la debilidad de la inversión. En su opinión, las causas “de las fluctuaciones económicas se encuentran principalmente en los factores que provocan un alza o baja en el volumen de las inversiones reales” (Hansen, 1945:17). Posteriormente, en la posguerra, Josef Steindl (1952) publicó la importante obra *Madurez y estancamiento del capitalismo norteamericano*, en el cual, sobre la base de la teoría del grado de monopolio desarrollada por el gran economista polaco Michal Kalecki, llegó a la conclusión de que el alto nivel de concentración del capital generaba estancamiento de la inversión y subutilización de la capacidad productiva. Desde el lado del marxismo, Paul Sweezy postula desde principios de los años cuarenta una explicación del estancamiento a partir de una teoría del subconsumo. En su opinión, en el capitalismo el crecimen-

El objetivo del presente texto es, precisamente, presentar y discutir las principales explicaciones que se han dado en Estados Unidos sobre las tendencias al estancamiento, presentes desde los años setenta pero que se agravaron con la crisis global que arranca en 2007. Diversos autores como Summers (2016), Krugman (2009) y Gordon (2016) han definido la etapa actual del capitalismo estadounidense como una de “estancamiento secular”.

En el caso de Estados Unidos atrás del estancamiento están presentes, según los autores examinados en este texto, tanto factores de demanda agregada como desde el lado de la oferta. Entre los de demanda se encuentran el estancamiento de la inversión, el escaso crecimiento de los salarios reales, la alta concentración del ingreso y el elevado endeudamiento. Y entre los factores ligados a la oferta, se destacan el lento crecimiento de la productividad del trabajo, el envejecimiento de la población y el acceso cada vez más restringido a la educación superior.

En el apartado 1, se analizan someramente las explicaciones desde el lado de la demanda, las cuales ponen el acento en la demanda efectiva, mientras que en el apartado 2, se exponen las explicaciones que subrayan que la principal causa del estancamiento se encuentra en el muy lento crecimiento de la productividad. Finalmente, se extraen algunas conclusiones y se hacen algunas consideraciones finales. En ellas, se sugiere incorporar en el estudio de las tendencias al estancamiento el comportamiento de la tasa general de ganancia, así como el efecto provocado en la inversión productiva por la existencia

to de la capacidad de consumo se rezaga respecto al crecimiento de la capacidad productiva. “Puesto que la tendencia al subconsumo es inherente al capitalismo (...) el estancamiento es la norma hacia la cual tiende en todos los tiempos la producción capitalista” (Sweezy, 1981: 240). Años más tarde, en los sesentas, él y Paul Baran (1981), retoman la tesis del subconsumo y plantean, que, bajo el dominio del capital monopolista, existe una tendencia del excedente a crecer, la cual, en su opinión, niega la ley de la tendencia decreciente de la tasa de ganancia descubierta por Marx. Según ellos, el problema del capitalismo monopolista no es la creación del excedente, sino su realización. Las dificultades de realización obligan al sistema a recurrir a los gastos improductivos para paliarlas, pero sin poderlas solucionar, por lo que el resultado de esa situación es el estancamiento.

durante los últimos siete lustros, de un “régimen de acumulación dominado por las finanzas”.

1. LAS EXPLICACIONES DESDE EL LADO DE LA DEMANDA

Larry Summers, ex secretario del Tesoro de EU durante la administración de Bill Clinton, desató el debate en torno al estancamiento actual. Apoyándose en la explicación dada por A. Hansen (véase la nota de pie¹:100), Summers atribuye el estancamiento estadounidense a la existencia de una alta propensión al ahorro y una baja a invertir.² En su opinión, el exceso de ahorro desalienta la inversión, fomenta la compra de activos financieros, concentra el ingreso en 1% más rico de la población y provoca un crecimiento enano de la producción. Asimismo, presiona a la baja las tasas de interés, las cuales, en términos reales, se han mantenido en niveles cercanos a cero desde la irrupción de la crisis global. Ese contexto deflacionario se vio reforzado por la política monetaria expansiva de la Fed mediante el uso de instrumentos no convencionales, como los programas de “flexibilización cuantitativa”, los cuales, si bien salvaron a la economía mundial de la depresión, provocaron un alza artificial del precio de los activos financieros. Para el mainstream, el manejo de esa política monetaria no convencional, con la cual el capitalismo incursionaba en aguas desconocidas, permitiría recuperar el crecimiento y elevar la tasa de inversión, pero sin haberlo conseguido hasta ahora. Por el contrario, las enormes masas de liquidez en exceso —que más propiamente se trata, en una alta proporción, de masas de capital ficticio desvalorizado— que se encuentran entre los activos de los principales bancos centrales del mundo, se ha reciclado hacia los mercados financieros, lo que entraña la formación de nuevas “burbujas financieras”. Como bien afirma Summers:

— 2. “Las economías del mundo industrializado, desde este punto de vista, sufren un desbalance que resulta de una creciente propensión a ahorrar y una decreciente propensión a invertir. El resultado es que el ahorro excesivo actúa como un obstáculo en la demanda, reduciendo el crecimiento y la inflación, y el imbalance entre ahorro e inversión jala a la baja las tasas reales de interés” (Summers, 2016: 2-3).

“Estas políticas tienen rendimientos decrecientes y dan lugar a efectos secundarios cada vez más tóxicos. Las bajas tasas sostenidas tienden a promover el apalancamiento excesivo, la asunción de riesgos y burbujas de activos” (ibid.: 4).

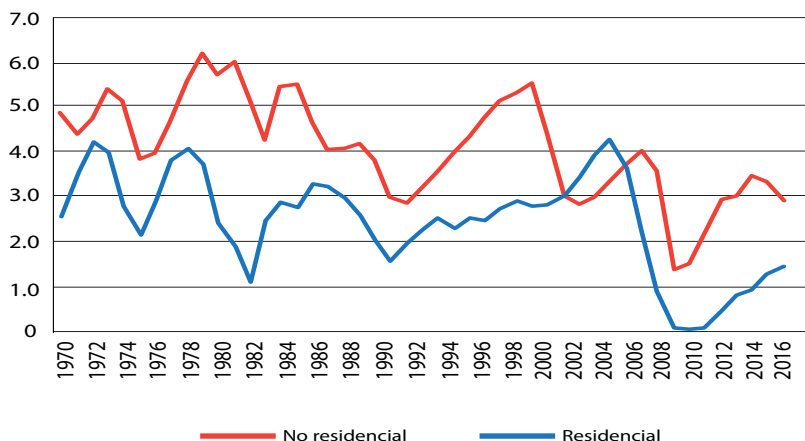
Por otra parte, la normalización monetaria, la cual implica la venta de los activos en manos de los bancos centrales, ha arrancado con paso de tortuga y sólo en el caso de la Reserva Federal. La lentitud del proceso se explica por el temor a la depreciación del precio de los bonos y al efecto alcista que su venta provocaría en las tasas de interés.

En realidad, los países centrales no tienen política monetaria en sentido estricto desde hace 11 años, ya que siguen manteniendo tasas de interés cercanas a cero o negativas en algunos casos, y descansando todavía en la mayoría de los países en la flexibilización cuantitativa. El sistema entró en aguas desconocidas, como se dijo arriba, desde 2007, pero más grave, más desconocido y problemático está resultando abandonar dichas aguas.

Summers tiene razón en que la baja tasa de inversión es uno de los factores que explican la anemia productiva. La reproducción del sistema requiere de la reposición y ampliación constante de los medios de producción. La reproducción ampliada del capital es efectuada mediante el uso de una parte creciente del plus valor creado por la fuerza de trabajo. Sin embargo, durante los años más recientes a pesar de las crecientes tasas de explotación de la fuerza de trabajo, han prevalecido niveles de inversión muy bajos, si los comparamos con los conseguidos durante las décadas pasadas, lo que explica, en buena medida, el estancamiento. Por otro lado, la mayor parte de los gastos de inversión corresponde a la reposición del capital gastado (amortización), lo que reduce a un mínimo la adición neta de la capacidad productiva.

En la gráfica 1 podemos apreciar el comportamiento de la inversión privada neta (residencial y no residencial) como porcentaje del producto desde 1970. En los años setenta, la inversión neta interna privada no residencial representaba 4.8% del producto mientras que en lo que va de la presente década, la participación ha sido de 2.3%, lo que representa una caída alarmante de 51%. Como se puede observar, ese indicador se redujo fuertemente durante la gran crisis de los años

Gráfica 1
Inversión neta privada interna residencial y no residencial
como proporción del producto. 1970-2016 (%)



Fuente: Elaboración propia con datos del Bureau of Economic Analysis (BEA).

setenta, se recuperó al final de esa década, para volver a mostrar una tendencia descendente durante los años ochenta. Durante los noventa repuntó de nuevo —pero en nivel inferior al de los ochenta— en el marco del boom de la “nueva economía” ligado a las telecomunicaciones y el Internet. Este proceso de recuperación terminó con el crac de las acciones tecnológicas en 2001. En el periodo 2002-2006 la inversión se recuperó levemente de nuevo ayudada por el boom inmobiliario, el cual, si bien se gestó desde los noventa, cobró mayor brío después del desplome del mercado de acciones tecnológicas. La burbuja inmobiliaria sustituyó a la burbuja del Nasdaq, comprobando que bajo el “régimen de acumulación con dominación financiera” prevaleciente, el sistema se reproduce creando permanentemente burbujas especulativas. Con la crisis del 2007, la inversión sufrió su mayor desplome desde la Gran Depresión de los años treinta. En el periodo de 2009 a la fecha, se registra un repunte mediocre, el cual, en buena medida, explica el bajo crecimiento económico actual.

Para salir del estancamiento secular, y ante la esterilidad de la política monetaria para superarlo, Summers no ve otra alternativa que la política fiscal. El problema principal en la actualidad es la existen-

cia de tasas reales de interés cercanas a cero, situación que la política monetaria no convencional, seguida por los bancos centrales, no ha podido resolver. Piensa que al igual que en la Gran Depresión de los años treinta, no hay más solución que la de actuar sobre la demanda efectiva, mediante el lanzamiento de un agresivo programa de gastos públicos.

La responsabilidad principal para abordar el estancamiento secular debe descansar en la política fiscal. Una política fiscal expansiva puede reducir el ahorro nacional, elevar las tasas de interés reales neutrales y estimular el crecimiento (...) La principal limitación en la economía del mundo industrial de hoy está en la demanda, más que del lado de la oferta. Esto significa que las medidas que aumentan la oferta potencial mediante la promoción de la flexibilidad son, por lo tanto, menos importantes que las medidas que ofrecen el potencial para aumentar la demanda, como la reforma regulatoria y la reforma del impuesto a las empresas (ibid.: 4).

Para ser efectiva, la política fiscal expansiva debería aplicarse en los principales países desarrollados de manera coordinada “para evitar una dependencia excesiva y contraproducente de la política monetaria y lograr una confianza mutuamente provechosa en la política fiscal para abordar los problemas” (ibid.:5).

En una dirección parecida a la de Summers, se ubica el Premio Nobel de Economía Paul Krugman. Aunque no utiliza el concepto de “estancamiento secular” en un libro reeditado en el corazón de la Gran Recesión 2008-2009, este autor plantea que el mundo ha regresado a la “economía de la depresión”.

La economía mundial —afirma— no está en depresión, y probablemente no caerá en depresión, a pesar de la magnitud de la presente crisis. Pero mientras la depresión en sí misma no ha retornado, la economía de la depresión —el tipo de problemas que caracterizaron a buena parte de la economía mundial en los años treinta

pero que no hemos visto desde entonces— ha protagonizado un impresionante regreso (Krugman, 2009: 181).

¿Qué significa la economía de la depresión? ¿Cuál es la principal limitación que plantea la crisis? Según Krugman, “esencialmente significa que, por primera vez en dos generaciones, fallas desde el lado de la demanda de la economía —insuficiente gasto privado para hacer uso de la capacidad productiva disponible— se han convertido en la limitación de la prosperidad para una gran parte del mundo” (ibid.: 182).

Al igual que Summers, la solución reside, en su opinión, en “un buen viejo estímulo fiscal keynesiano” y una reforma de la regulación financiera que evite la asunción de riesgos excesivos.

2. LAS EXPLICACIONES DESDE EL LADO DE LA OFERTA

Otra corriente importante que aporta una explicación de las tendencias al estancamiento de la economía contemporánea es la encabezada por el economista de la Universidad de Princeton, Robert Gordon. De formación neoclásica, Gordon es un profundo conocedor del cambio tecnológico y de las tres grandes revoluciones tecnológicas que ha experimentado el capitalismo desde la consolidación del capitalismo industrial a finales del siglo XVIII. En su libro *The Rise and Fall of American Economy* (2016a) ofrece una explicación del fenómeno del estancamiento muy diferente a las explicaciones de orientación keynesiana. A diferencia de ellos, si bien no niega la existencia de problemas de demanda efectiva en el capitalismo actual, considera que las causas de fondo habría que buscarlas en factores vinculados a la oferta: el bajo crecimiento de la productividad del trabajo y de la productividad total de los factores; y ligado a ello, la incapacidad de la economía para lograr un aumento del producto potencial superior al crecimiento del producto real. En su opinión las condiciones hoy son diferentes a las que había en 1938.

En 1938 la nación enfrentó una crisis de demanda agregada tristemente inadecuada pero no de oferta agregada, porque la tasa

subyacente de crecimiento de la productividad a finales de los años treinta fue tan veloz como en cualquier otro momento de la historia económica de Estados Unidos. En contraste, a principios de 2015, la brecha del producto es pequeña y se achica, mientras que el crecimiento de la productividad en los últimos cinco años ha sido sólo una fracción de la tasa lograda a finales de los treinta (Gordon, 2016b: 58).

El incremento de la demanda efectiva que se lograría con una política fiscal activa como la sugerida por Summers y Krugman, tendría un leve efecto en el crecimiento y en la productividad. Además, dicho incremento de la demanda, en el contexto de una economía globalizada, podría filtrarse mediante importaciones en vez de impulsar la economía interna.

La causa principal del estancamiento, en opinión de Gordon, reside en el lento crecimiento de la productividad, y persistirá mientras esta situación no sea revertida. El crecimiento de la productividad se estancó desde comienzos de los años setenta cuando se “agotaron” los efectos de lo que Gordon llama la segunda revolución industrial. Según él, el capitalismo ha atravesado por tres grandes revoluciones tecnológicas: la primera revolución industrial (RI1) de finales del siglo XVIII que contribuyó a la consolidación del capitalismo industrial y la cual, por su carácter fundacional, es irrepetible; la segunda revolución industrial (RI2), que se desarrolló de 1870 a 1940 con beneficios extendidos a 1970; y la tercera revolución (RI3) asociada a las computadoras, el Internet y la digitalización.

A contrapelo del discurso triunfalista de la “nueva economía” que presentaba a la RI3 como la revolución tecnológica más trascendente de la historia de la humanidad (véase Guillén, 2007, cap. 1), Gordon sostiene que sus efectos en la economía, la productividad y el bienestar social son inferiores a los conseguidos por la RI2. Como puede observarse en el cuadro 2, el crecimiento de la productividad del trabajo desde los años setenta ha sido muy inferior al conseguido en la posguerra y en el periodo 1920-1950. En palabras de Gordon:

El más lento crecimiento de la productividad medido desde 1970 constituye una importante pieza de evidencia de que la Tercera Revolución Industrial (RI3) asociada con las computadoras y la digitalización, ha sido menos importante que la RI2. No sólo el registro de crecimiento ha sido más lento desde 1970 que antes, sino que (...) los mejoramientos inmensurables en la calidad de la vida diaria creados por la RI3 son menos significativos que los beneficios inconmensurables más profundos de la revolución industrial anterior (Gordon, 2016: 566).

Cuadro 2
Productividad del trabajo, tasa de variación media anual.
1920-2016 (%)

1920-1950	1950-1972	1970-1979	1980-1989	1990-1999	2000-2009	2010-2016
3.0	2.7	1.6	1.7	1.7	2.0	0.3

Fuente: Elaboración propia con datos de BEA y Gordon (2016).

La segunda revolución tecnológica (RI2) fue un proceso duradero, de efectos totalizadores en los sistemas productivos y que permitió un jalón muy importante en los niveles de bienestar de la población. Las transformaciones principales de esa época fueron la invención de la electricidad; la producción de petróleo y gas natural; el motor de combustión interna y su efecto en el desarrollo de la industria automotriz y de la aviación, así como en la transformación consecuente de los ferrocarriles y de la transportación marítima; los efectos colaterales de la "automovilización", como la creación de suburbios y de obras de infraestructura urbana, la expansión de la red de carreteras y autopistas, y al surgimiento, con todo ello, de los supermercados y de las grandes tiendas comerciales; el desarrollo de la química y el surgimiento de la petroquímica y su efecto en la creación de nuevos materiales, así como en la transformación de la farmacéutica y el concomitante incremento de la esperanza de vida de la población; la introducción de agua corriente y de drenaje en los hogares; la revolución en los medios masivos de comunicación y de entretenimiento: el telégrafo, el teléfono, el fonógrafo, la fotografía, la radio, el cine y la televisión.

Los beneficios de la RI3 comenzaron en el decenio de los sesenta y setenta con las grandes computadoras que reemplazaron al tedioso trabajo de oficina de preparación manual de estados de cuenta y facturas telefónicas, y continuó en los ochenta con la computadora personal, los cajeros automáticos y el escaneo del código de barra para la venta minorista. Uno de los problemas principales de la revolución de la informática es que, a diferencia de revoluciones tecnológicas anteriores, no tiene un efecto claro en la producción de bienes tangibles. El uso de las computadoras y de los robots en la industria se circunscribe a unas pocas actividades, principalmente en la producción de bienes de consumo duradero. Según Gordon (2000: 50), sólo este subsector se ha beneficiado de la revolución informática en sus procesos de producción, no así otras actividades manufactureras, la producción de bienes de capital o el sector agropecuario.

El grueso del stock de capital informático se concentra en actividades improductivas, particularmente en el sector servicios (Roach, 1998). Según datos del Departamento de Comercio de Estados Unidos, 82% del acervo total de tecnología de la información está instalado en ese sector (comercio, finanzas, telecomunicaciones, etc.). Como bien apuntan Magdoff y Bellamy Foster (2001), la gran concentración del parque informático en los servicios evidencia, más que nada, la improductividad y los altos niveles de desperdicio del excedente económico en ese país.

La RI3, en suma, presenta rendimientos decrecientes; sus principales efectos económicos no se encuentran hacia adelante, sino hacia atrás en las décadas de los sesenta y setenta. Gordon no niega la innovación tecnológica y la importancia de la digitalización y la biotecnología, sino que cuestiona su efecto en la productividad y en el bienestar social. En sus términos:

No hay debate acerca del avance frenético de la actividad innovadora, particularmente en las esferas de la tecnología digital, incluyendo robots e inteligencia artificial. En cambio, este capítulo distingue entre el paso de la innovación y el impacto de la innovación en la tasa de crecimiento de la productividad del trabajo y de la productividad total de los factores (Gordon, 2016: 567).

Aparte del crecimiento mediocre de la productividad, Gordon reconoce otros factores de la oferta que contribuyen al estancamiento. Entre ellos señala: el crecimiento más lento de la población; los cambios en la pirámide poblacional, con un mayor peso de los viejos; la baja tasa de participación laboral y el deterioro de la educación, en particular en la educación superior. De allí que Gordon (2016) sostenga que “el estancamiento secular en forma de lento crecimiento del producto potencial refleja el letargo en el crecimiento tanto en la productividad laboral como en las horas agregadas de trabajo, y el lento crecimiento en las últimas se debe al aletargamiento del crecimiento de la población y a una caída en la tasa de participación en la fuerza laboral” (Gordon, 2016: 58-59).

Este autor reconoce que el lento crecimiento de la productividad está vinculado con la baja tasa de inversión que registra la economía estadounidense, la cual, por otra parte, demostraría, en nuestra opinión, el vasto despilfarro del excedente económico en actividades improductivas o en la especulación financiera.

Gordon concluye correctamente que el estancamiento secular es resultado de factores ligados a la oferta, pero también a la demanda. Por ello, afirma que:

El crecimiento más lento del producto potencial desde la perspectiva de la oferta, que emana no sólo del lento crecimiento de la productividad sino también del crecimiento más lento de la población y de la caída de la participación de la fuerza laboral, reduce la necesidad de la formación de capital, y esto a la vez elimina la demanda agregada y refuerza la caída del crecimiento de la productividad. Finalmente, el estancamiento secular no es sólo la oferta o la demanda, sino también la interacción de la oferta y la demanda (Gordon, 2006: 66).

CONCLUSIONES Y CONSIDERACIONES FINALES

El muy lento crecimiento económico de la economía estadounidense y mundial (con excepción de China e India), sobre todo durante las

últimas dos décadas, provocó el resurgimiento de la teoría del estancamiento secular iniciada por Hansen en los años treinta, a partir de una interpretación de las teorías del ciclo largo e influido por la obra de J. M. Keynes.

En la versión contemporánea del estancamiento secular destacan dos enfoques: los análisis de corte neo keynesiano que ponen el acento en la demanda efectiva y, en particular en la debilidad de la tasa de inversión; y aquéllos que atribuyen el fenómeno a problemas desde el lado de la oferta, en particular, al lento crecimiento de la productividad. Como se dijo arriba, Gordon postula que la tercera revolución tecnológica (R13) ligada a la informática y el Internet ha tenido un efecto menor en la producción y en el bienestar de la población, si se le compara con lo alcanzado por las revoluciones tecnológicas que le antecedieron. Además, considera que sus efectos están agotados. A su análisis tecnologista del estancamiento, Gordon agrega otros “vientos en contra”, los cuales, en su opinión contribuyen a la postración de la economía: el lento crecimiento y el envejecimiento de la población, la baja tasa de participación laboral, la alta concentración del ingreso, el deterioro de la calidad educativa y los altos niveles de endeudamiento.

Ambos enfoques, sin duda alguna, develan algunos aspectos importantes de la tendencia al estancamiento. Sin embargo, en nuestra opinión presentan algunas falencias que sería necesario tomar en consideración para profundizar en el estudio del fenómeno. No se pretende, por supuesto, desarrollar en este breve espacio el estudio de esas limitaciones, sino solamente ofrecer algunas pistas para futuras investigaciones. Desde nuestro punto de vista, las principales limitaciones de ambos enfoques se podrían agrupar en las siguientes cuestiones:

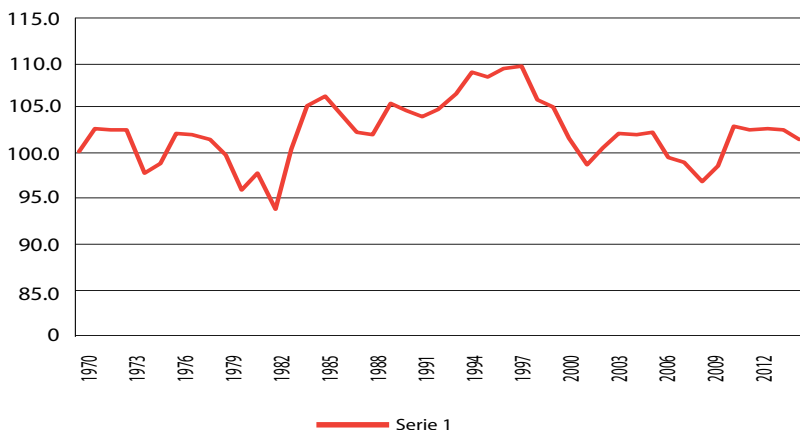
- Dejan de lado en su explicación el comportamiento de la tasa media de ganancia.
- Minimizan la importancia de la financiarización en la lógica de la reproducción del capital.
- Ignoran que el capital monopolista-financiero no es solamente una forma del capital, sino también una estructura de poder económico y político.

En relación con el primer punto, ha sido característico del keynesianismo el separar el estudio de la demanda efectiva y de la tasa de inversión de los movimientos de la tasa de ganancia. Las decisiones de inversión de los capitalistas están determinadas por la ley de la maximización de beneficios, ley general del modo de producción capitalista. Su leit motiv es siempre la valorización del capital. De allí que la ganancia efectiva y las expectativas de ganancia sean los principales barómetros de la inversión.

Es probable que el menosprecio de los keynesianos modernos para el estudio de la ganancia y de sus contradicciones proviene de su caracterización de las crisis capitalistas. Para ellos, las grandes crisis son siempre esencialmente financieras. La teoría de Minsky (1986) sobre la inestabilidad financiera, por ejemplo, explica fehacientemente cómo las estructuras financieras se transforman de “estructuras robustas” en “estructuras frágiles” creando las condiciones para la irrupción de crisis sistémicas. Sin embargo, no establece los necesarios vínculos que hay entre el sobreendeudamiento de los agentes económicos y la rentabilidad del capital (Guillén, 2007). Deja de lado que aquel se sobreendeuda no solamente ante las perspectivas de expansión, sino cuando la tasa de ganancia tiende a caer. Ese fue el caso de la crisis de los años setenta originada por una baja de la tasa de ganancia en los principales países desarrollados. Para contrarrestar la caída de la rentabilidad, los segmentos de punta del capital —es decir, el capital monopolista-financiero— y sus gobiernos impulsaron la globalización y la financiarización, entre otros factores contrarrestantes, para elevar la tasa de ganancia. Como puede observarse en la gráfica 2, la tasa de ganancia en Estados Unidos, que había comenzado a bajar en los sesenta, continuó su caída en los setenta; sólo se recuperó en los ochenta y noventa con el neoliberalismo. Roberts (2015) y Maito (2014) demuestran que hubo una correlación estrecha entre esta recuperación en la tasa de ganancia y el incremento de la tasa de inversión y del producto en esos años.

El análisis de Marx de las crisis no era productivista, es decir, acoplado en el proceso de producción, como afirman muchos de sus críticos,³ sino más sofisticado inclusive que el análisis de Keynes. Si bien no

Gráfica 2
Estados Unidos, tasa de ganancia, 1970-2014 (índice 1970=100)



Fuente: Elaboración propia con datos de PennWorldTable.

construyó una teoría acabada de las crisis, el principal elemento metodológico de su análisis sigue siendo fundamental. Las crisis capitalistas no pueden explicarse solamente desde el lado de la producción, ni de la circulación como lo hacen los poskeynesianos financieros, sino analizando en forma conjunta el proceso de reproducción del capital social. En otras palabras, considerando al mismo tiempo el proceso de producción y el de circulación del capital. La esfera financiera tiene una independencia relativa respecto de la esfera de la producción, pero no puede desligarse de ésta, la cual, según Marx, es la determinante. Las crisis financieras, aunque pueden irrumpir por motivos distintos a una baja previa en la tasa de ganancia, son la manera mediante la cual se le recuerda al sistema que no puede desligarse de la producción de valor, y que éste constituye su límite. Al considerar los keynesianos que las grandes crisis son solamente financieras, acaban creyendo que

— 3. Esto es lo que piensa, por ejemplo, el economista estadounidense James Galbraith quien considera que “el problema para los marxistas es que las finanzas no explican nada en su propia visión (en la cual) el rol de las finanzas es sustancialmente cosmético” (Galbraith, 2014: 76). Si bien es cierto que algunos análisis marxistas “fundamentalistas” pueden presentar esta deficiencia, no es el caso de Marx, quien dedicó una gran parte del tomo III de *El capital* para explicar los fenómenos financieros.

la solución de las mismas pasa mediante una mayor regulación de las instituciones financieras.

Gordon, por su parte, no obstante que entiende que el mediocre crecimiento de la productividad del trabajo está en el centro del estancamiento, no advierte como lo haría un marxista, que ese angostamiento de la productividad —el cual afecta también a la producción de bienes-salario—, está significando un estrechamiento en la creación de plusvalía relativa, lo que por otra parte, explicaría la tendencia del capital-monopolista financiero a desplazar sus capitales a las periferias del sistema para aprovechar los bajos salarios o las altas tasas de retorno de los llamados mercados financieros emergentes.

Respecto de la financiarización, si bien es cierto que Summers, Krugman y, en general, los keynesianos entienden que el capitalismo se ha financiarizado, prevalece una visión de este fenómeno que lo interpreta como el dominio de las finanzas sobre la producción, del “casino” sobre el “taller”. Esa dicotomía entre la economía real y la financiera es falsa. La financiarización es un “régimen de acumulación” que somete la lógica de la reproducción de capital a las necesidades e intereses del capital monopolista-financiero. La financiarización no consiste en el dominio de los bancos sobre las corporaciones no financieras, sino se trata de un fenómeno horizontal que abarca, tanto a las instituciones financieras (bancos comerciales, bancos de inversión, aseguradoras e inversionistas institucionales), como a las empresas transnacionales y grandes corporaciones que realizan actividades productivas. El control que ejerce el capital monopolista financiero sobre la emisión de capital ficticio es el principal mecanismo que utiliza esta fracción del capital para apropiarse de la plusvalía social y concentrar la riqueza en las proporciones que conocemos hoy en día (Guillén, 2015).

Estancamiento y financiarización son hermanos gemelos. El liderazgo y hegemonía del capital monopolista-financiero no se debe sólo al predominio del discurso neoliberal. Como dice Palley, “no son solo las ideas las que importan, es la combinación de ideas y poder” (citado por Despain, 2015: 14). El mainstream y los keynesianos no comprenden que el capital monopolista-financiero no es únicamente una forma

de capital, sino una estructura de poder económico y político. De allí que sus propuestas de gasto público para elevar la demanda efectiva y superar el estancamiento, resultan utópicas. Como afirma Mészáros, el estancamiento y el desperdicio “no puede ser vencido sin el establecimiento de un proceso de decisión sustantivamente democrático (lo cual requiere) la emancipación radical de la política del poder del capital” (citado por ibidem).

En suma, el enfoque del mainstream (neoclásico o neo-keynesiano) presenta limitaciones e inconsistencias. Como con razón apunta Despaign, el mainstream fracasa en comprender las contradicciones del capitalismo contemporáneo y las tendencias del estancamiento como una totalidad. Son demasiado reduccionistas con respecto a los problemas sistémicos, y no comprenden el estancamiento en su total contexto histórico, político, social y económico (ibid.: 13).

BIBLIOGRAFÍA

- Baran P. y P.M. Sweezy (1968), *El capital monopolista: ensayo sobre el orden económico y social de Estados Unidos*, México, Siglo XXI Editores.
- Cusminsky, R. (1992), *Mito y realidad de la declinación de Estados Unidos*, México, Centro de Investigaciones sobre Estados Unidos de América-UNAM.
- Despaign, H.G. (2015), “Secular Stagnation. Mainstream versus Marxian Traditions”, *Monthly Review* vol. 67, núm. 4, Nueva York, Monthly Review Press
- Engels, F. (1976) “Prólogo”, en K. Marx, *El capital*, t. III, vol. 6. México, Siglo XXI Editores.
- Foster, J.B y H. Magdoff (2001), “The New Economy. Myth and Reality”, *Monthly Review*, vol. 52, núm. 11, Nueva York, Monthly Review Press.
- Galbraith, J. (2014), *The End of Normal*, Nueva York, Simon & Schuster.
- Gordon, R. (2016a), *The Rise and Fall of American Growth The U.S. Standard of Living since the Civil War*, Princeton University Press.
- ____ (2016b), *Estancamiento secular: una visión desde la perspectiva de la oferta*. Recuperado de <http://www.cemla.org/PDF/boletin/PUB_BOL_LXII-01-03.pdf>
- Guillén, A. (2015), *La crisis global en su laberinto*, Madrid, Editorial Biblioteca Nueva-UAM-I.

- Guillén, A. (2007), *Mito y realidad de la globalización neoliberal*, Editorial Porrúa y UAM.
- Hansen, A. (1945), *Política fiscal y ciclo económico*, México, FCE.
- (1938), *Full recovery or stagnation*, Nueva York, Adam & Charles Black.
- Kondratiev, N. (2008), *Los ciclos largos de la coyuntura económica*, México, UNAM-Ediciones el Lirio, 2a. edición.
- Krugman, P. (2009), *De vuelta a la economía de la gran depresión y la crisis del 2008*, Bogotá, Colombia, Barcelona, Editorial Norma.
- Maito, E. (2014), *The historical transience of capital: the downward trend in the rate of profit since XIX century*, MPRA Paper 55894, University Library of Munich, Alemania.
- Minsky, H. (1986), *Stabilizing an Unstable Economy*, New Haven y Londres, Yale University Press.
- Roach, S. (1998), *The boom for whom: Revisiting America's Technology Paradox*, Nueva York, Morgan Stanley Dean Witter.
- Roberts, M. (2015), *Revisiting a world rate of profit*, Conference of the Association of Heterodox Economists, Southampton Solent University. Recuperado de <<https://thenextrecession.files.wordpress.com/2015/12/revisiting-a-world-rate-of-profit-june-2015.pdf>>
- Steindl, J. (1952), *Madurez y estancamiento en el capitalismo norteamericano*, México, Siglo XXI Editores.
- Summers, L. (2016a), "The age of secular stagnation". Recuperado de <<http://larrysummers.com/2016/02/17/the-age-of-secular-stagnation/>>
- Summers, L. (2016b), "Secular stagnation and monetary policy". Recuperado de <<https://files.stlouisfed.org/files/htdocs/publications/review/2016-06-17/secular-stagnation-and-monetary-policy.pdf>>
- Schumpeter, J. (1997), *Teoría del desenvolvimiento económico*, México, 2a. edición.
- Sweezy, P. M. (1981), *Teoría del desarrollo capitalista*, México, FCE.

SEGUNDA PARTE
EVIDENCIAS NACIONALES:
INESTABILIDAD Y FRAGILIDAD FINANCIERAS

8. TURQUÍA: FLUJOS DE CAPITAL Y CRECIMIENTO

Marcia Solorza

INTRODUCCIÓN

Si adoptamos el concepto estándar de medición de riqueza de un país para determinar el centro de gravedad económico del mundo, entonces Estados Unidos (EU) ocupa esa posición, en cuanto a su producto interno bruto (PIB), medido en dólares corrientes, es superior al de China, Zona Euro, y cualquier otro país o región del mundo.¹ EU guarda un lugar preponderante en escala mundial en la innovación tecnológica (I+D), desarrollan nuevos productos y servicios con capital propio e inversiones extranjeras, y cuenta con centros y universidades donde las tareas de investigación ocupan un papel destacado.

Aun cuando las relaciones entre los grandes países occidentales son complicadas, Estados Unidos ha logrado acuerdos y convenciones (v.g. OTAN). Paralelamente, sostiene una competencia económica y financiera con China y Rusia por recursos naturales, combustibles no renovables, metales estratégicos y los mares. De acuerdo al Servicio de Investigación del Congreso, Departamento de Defensa, en el sector militar, el dominio estadounidense consiste en destinar alrededor de 3.5% del PIB y 15% del gasto público total, acumular siete veces más

— 1. En el año 2016, el PIB de EU alcanzó una cifra de 18 561.9 billones de dólares corrientes, mientras en China, la segunda economía del mundo, el PIB fue de 11 391.6 billones de dólares.

cabezas nucleares que China, y cuenta con una fuerza naval y aérea fuertemente equipada.

Indudablemente, en las primeras décadas del siglo XXI, el dólar estadounidense es la moneda de referencia internacional, cuestión importante porque los bancos centrales de muchos países mantienen en dólares sus reservas internacionales. Esta condición permite a EU pagar deudas externas con su propia moneda, contar con fondos de colocación financiera complejos, y otros aspectos institucionales como la administración de la tasa de interés del crédito por parte de la Reserva Federal.

La variación de los tipos de cambio de otras monedas frente al dólar, es otro elemento que toma a su favor EU, ya sea como campo de atracción de flujos de capital, o bien de inversor en otros. Una combinación ajustada: tasas de interés/apreciación-depreciación monetaria resulta atractiva en un ambiente de desregulación financiera y apertura de cuenta de capital de la balanza de pagos, estimula el incremento de ganancias y actividades financieras, algunas de ellas especulativas como el carry trade,² tanto en mercados organizados, como over the counter; donde participan inversionistas institucionales, bancos, empresas no financieras (NFC), gobiernos y hogares.

Si consideramos la visión de académicos, estudiosos de la economía, y algunos informes de bancos internacionales, dentro de unos cuantos años el nuevo centro de gravedad económico del mundo será China debido al crecimiento acelerado de su producción que, sumada al impulso de los países emergentes del sudeste asiático, representará más de 50% del PIB mundial. Siguiendo la metodología de considerar

— 2. El carry trade de divisas es una posición apalancada entre monedas con la finalidad de obtener beneficios de los diferenciales de tasas de interés y volatilidad reducida. Esta estrategia consiste en tomar prestados fondos a una tasa de interés baja en una moneda (de financiación) para comprar con ellos un activo que genere mayor rendimiento en otra (moneda objetivo). En los últimos años los diferenciales de tasas de interés han influido asimétricamente en el comportamiento de los tipos de cambio. Esto ha centrado la atención en el mercado en la función que desempeñan las posiciones carry trade de divisas, y en la posibilidad de que una liquidación repentina altere la estabilidad financiera (Gabriele Galati, Alexandra Heath y Patrick McGuire, 2007). “Indicadores de actividad de carry trade”, consultado el 10 de febrero de 2018, disponible en: https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0709esp_e.pdf

al PIB en dólares corrientes, como la medida adecuada para determinar la cercanía o lejanía del centro de gravedad económico mundial, se presupone sea “América la segunda región con un 19.4% del PIB mundial, mientras que Europa llegará a 13.4%, y la Eurozona alcanzará 7.2% de la riqueza mundial, peligrando su posición económica de pasar a ser un jugador secundario en un mundo dominado por las economías asiáticas sin tomar en cuenta a Japón”³. A los cambios en los ingresos producto del crecimiento económico, las poblaciones de continentes, regiones o países responden adaptándose, capacitándose y formando movimientos migratorios.

El desplazamiento de la actividad económica global hacia el este de Asia implica la creación de un número importante de empleos e ingresos para gran parte de la humanidad que habita en China, India, Indonesia, Tailandia, Vietnam, Singapur, Malasia, el resto de Asia oriental, Pakistán, Irán y Turquía. De ahí, el aumento de los flujos de capital productivo y de inversión financiera y, particularmente, de fuerza de trabajo en búsqueda de salir de la pobreza y lograr un rápido y sustancial ascenso de su bienestar, condición aún no conseguida, el ingreso medio en China se mantiene muy cercano al de países como México y Brasil; mientras que los trabajadores de la India, Vietnam, Tailandia, Indonesia y Filipinas son retribuidos por debajo de los niveles percibidos en países de África del norte.⁴ Esto sin considerar las exigencias de especialización y conocimientos necesarios para fabricar bienes duraderos basados en innovación tecnológica como son los nano-vehículos, paneles solares, robots, turbinas eólicas, sensores a distancia, tecnología sin cables, reactores recicladores de residuos nucleares, etc., a precios lo suficientemente bajos para ser atractivos al consumidor, y cumplir con la gran obtención de ganancias empresariales.

— 3. <http://www.elmundo.es/economia/2016/02/09/56b3b692e2704ee16d8b463d.html>, consultado el 15 de enero de 2018.

— 4. De acuerdo al Banco Mundial, el ingreso promedio per cápita (PIB per cápita) en dólares corrientes por país para el año 2016 es: China (8 123.18), México (8 201.31), Brasil (8 649.95), India (1 709.39), Vietnam (2 185.69), Tailandia (5 907.91), Indonesia (3 570.29), Filipinas (2 951.07), Egipto (3 514.49), Argelia (3 843.75), Túnez (3 688.65), Marruecos (2 832.43), Libia (4 754), Sudán (2 415.04) y Sahara occidental (2 500).

En este ambiente, el objetivo es estudiar la incorporación de Turquía, iniciada en los años 1980, al proceso de globalización y desregulación financiera mundial, observando la firmeza con que se han implementado estrategias económicas neoliberales, como es la apertura económica, partir de la llegada al poder del Partido de la Justicia y el Desarrollo (PJD) en el año 2002, organización promotora de la “armonía político-social” cimentada en un poder democrático. En los últimos tres lustros, se ha dado un acercamiento comercial e inversor con regiones como Asia, América Latina, África y Cercano Oriente, sin dejar de lado a Estados Unidos y Europa. Actualmente, Turquía está tratando de participar con compromisos e iniciativas económicas que la distingan dentro de un mundo multipolar, tanto en sus áreas de influencia como en el establecimiento de relaciones con nuevos socios, abandonando su posición de simple puente entre oriente y occidente, o corredor central del comercio energético entre Asia y Europa que la posiciona como un sitio conexo de la moderna ruta terrestre de la seda, para convertirse en un país con presencia propia, proactivo en su industrialización, creador de infraestructura, innovador y propulsor de la educación, aprovechando factores como su historia, cultura,⁵ ubicación geográfica, fortaleza económica y, por supuesto, sus atractivos turísticos. De acuerdo con Mehmet Ozkan.

La aceptación mayoritaria por parte de terceros Estados de las políticas de un país como legítimas define su poder blando, soft power, encargado de explicar el atractivo cultural y su desarrollo político. En Turquía, dicho poder surge por una combinación de elementos: cultura, medios de comunicación, literatura, arquitectura, educación superior, organizaciones no gubernamentales [negociadoras de las inversiones en otros países], turismo, plataformas para la cooperación económica y la diplomacia (2015: 49).

— 5. Es muy importante tener presente la historia y cultura de Turquía (hoy “representante central del patrimonio otomano”), teñida por experiencias desde los Balcanes hasta Asia Central, y de algunas otras provenientes de África del norte.

En las últimas dos décadas del siglo XX, Turquía inició su colaboración como donante a la Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD) con programas de asistencia humanitaria y políticas de cooperación para el desarrollo instrumentados por un organismo autónomo y dos instituciones estatales:

La Agencia Turca de Cooperación y Coordinación (TIKA) creada en 1992, instrumentadora de proyectos de cooperación técnica, realizar inversiones directas y otorgar créditos a más de 80 países. La Agencia de Gestión de Desastres y Emergencias (AFAD) encargada desde 2009 de la protección civil, casos de emergencia nacional, coordinar y formular políticas instrumentadas conjuntamente por el Gobierno, las Organizaciones No Gubernamentales y el Sector Privado. La Sociedad de la Media Luna Roja Turca (Kizilay), trabaja coordinadamente dentro y fuera de Turquía con la Cruz Roja Internacional (Mehmet Ozkan, 2015: 55-58).

Además de contribuir en labores asistenciales, Turquía ha organizado la Presidencia de Turcos y Comunidades Relacionadas en el Exterior para coordinar y apoyar a sus ciudadanos emigrantes, y conceder becas a estudiantes extranjeros, haciendo patente su robustez económica conjuntamente con su condición geopolítica.

Para estudiar a Turquía es necesario recordar que este país ha logrado instaurar una modalidad específica de diplomacia cultural mediante la coexistencia de costumbres y tradiciones musulmanas con valores político-económicos occidentales. Esta cualidad ha colaborado en favorecer sus relaciones comerciales con el norte de África, desde Marruecos hasta el Golfo Pérsico, con los vecinos por tierra o mar: Bulgaria, Rumania, Grecia, Chipre, Siria, Irak, Irán, Egipto, Armenia, Azerbaiyán, Georgia, Rusia, Ucrania; alimenta la introducción de sus exportaciones al mercado árabe, y su incursión en América Latina con la venta de telenovelas y series utilizadas como "revulsivo de cambio".

Discurriendo este contexto, la hipótesis de esta investigación considera demostrar cómo en la etapa de poscrisis (2008) y aceleración del cambio de centro de gravedad económica mundial, la profundización

del proceso de financiarización avanza en Turquía, atendiendo institucionalmente los compromisos de lograr y mantener la estabilidad macroeconómica, e instrumentar reformas estructurales sosteniendo una dinámica proactiva suficientemente confiable a la inversión extranjera productiva y financiera.

Con la finalidad de confirmar favorablemente los objetivos de este trabajo, el análisis del desempeño de la economía de Turquía es presentado en dos apartados: crecimiento económico, financiarización, y se cierra con algunas reflexiones concluyentes. Asimismo, metodológicamente, se hace uso de datos estadísticos y referencias bibliográficas que respaldan con amplitud los argumentos esgrimidos.

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En los años ochenta la economía turca empezó a girar hacia la integración financiera mundial, las políticas económicas neoliberales generaron cambios estructurales, mismos que se reflejaron en la desregulación de los mercados laboral, de mercancías y financiero. “Turquía liberalizó la cuenta de capital de la balanza de pagos (1989) y la convertibilidad de la lira Turca, medidas adoptadas para reemplazar la industrialización por sustitución de importaciones con un modelo de crecimiento orientado a la exportación (export-led-growth pattern)” (Bahçe et al., 2016: 275-276). Entre los años 1994 y 2008, las exportaciones se incrementaron debido a la depreciación monetaria, y lo ganado en ese lapso decayó afectando en 25% el crecimiento del PIB en el año 2009 (Cömert y Çolak, 2014: 5). Reflexionando en torno a los datos del comercio internacional proporcionados por el Instituto Estadístico de Turquía, podemos afirmar que el modelo de crecimiento aplicado, desde el año 2000 y, sobre todo, en la etapa posterior a la crisis global de 2008, generó un persistente déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos.

No obstante, según reportes del Banco Mundial en la composición de los principales socios para el año 2016, se percibe una multiplicidad de economías desarrolladas y en desarrollo. Turquía exporta principalmente hacia Alemania, Reino Unido, Francia, Estados Unidos,

España, Irán, Países Bajos; Italia, Irak y Arabia Saudita; e importa de todos estos países más China, Corea del Sur e India.

En 1986, Turquía abandonó los controles sobre la tasa de interés y estableció el mercado de valores, atrayendo flujos transfronterizos de gran importancia para sus finanzas, desencadenando una complicada crisis bancaria en 2001. A partir de 2002, este país emergente vinculó más estrechamente su política económica a la racionalidad ortodoxa aceptando las políticas monetarias, fiscales e institucionales restrictivas que comprenden:

a) Programas de estabilización con fuerte desinflación, b) Disciplina fiscal, c) Reformas estructurales en el sistema bancario; d) Metas de privatización, e) Altos subsidios a las exportaciones; f) Fuertes presiones sobre los salarios, y g) Control del gasto público. Transformaciones cuyo principal propósito era transitar hacia una convergencia con los parámetros económicos impuestos para formar parte de la Unión Europea (EU), quien respaldó dicha iniciativa en 2004, y el Consejo Europeo accedió a entablar negociaciones en el año 2005 (Yörükoğlu y Çufadar, 2008; 467). [Sin resolución definitiva aún].

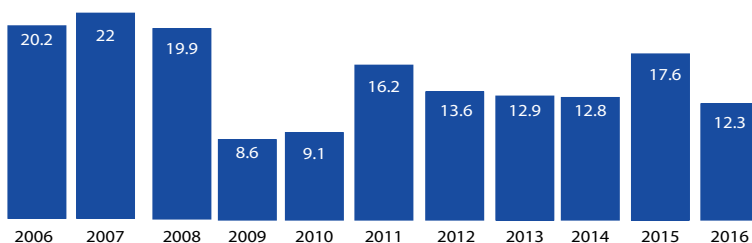
La inclinación del Banco Central de la República de Turquía hacia la armonización de los indicadores macroeconómicos y regulaciones financieras de Turquía con los países desarrollados, adicionalmente a su disposición geopolítica, despertaron en los inversionistas productivos y financieros grandes expectativas e interés en la sustentabilidad económica mostrada, y por tanto, incursionar en sus actividades productivas, de servicios, pero sobre todo en el sector financiero, bancario y aseguradoras. Los flujos de inversión extranjera hacia Turquía provienen de un grupo diverso de países, entre los que es necesario destacar la presencia de aquellos catalogados como paraísos fiscales (Luxemburgo), dedicados a las altas finanzas (Suiza y Reino Unido).

El resultado hasta el año 2005, y en la etapa inmediata posterior a la crisis financiera global, 2010-2011, fue “positivo”, acorde con la política económica seguida por las instituciones, si consideramos el

rápido crecimiento global de la inversión extranjera directa (figura 1), el descenso de la tasa de inflación a un dígito, objetivo prioritario de la política monetaria, la creciente privatización, el descenso de las tasas de interés, y la consiguiente caída de la deuda neta externa e interna del sector público respecto al PIB (cuadro 1).

Sin embargo, el desempeño de la economía turca enfrentó una significativa recesión entre el tercer y cuarto del año 2008, y el tercer cuarto del año 2009, tornándose cada vez más dependiente de los movimientos del capital financiero, en los periodos de altos flujos financieros los volúmenes de crédito y la economía en general crecen y, por el contrario, cuando los capitales financieros refluyen a sus países de origen o continúan su paso a otros mercados, la caída en los niveles de producción se acelera, es decir, se consiente subsistan fluctuaciones importantes en la magnitud real del PIB, sin colocarse por debajo de 2.0% anual en los periodos 2003-2008 y 2010-2017. Mientras, la tasa de desempleo general antes y después de la crisis global (2005-2017) se ha colocado cercana a 11% dejando en claro la mínima aportación de la IED en la creación de suficientes nuevos empleos para absorber el crecimiento de la población económicamente activa (PEA), y frenar de esta manera la constante inestabilidad en las principales variables macroeconómicas.

Figura 1
Inversión extranjera directa, 2006-2016
(miles de millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de la República de Turquía (CBRT).

Cuadro 1
Comportamiento de las principales variables macroeconómicas
y deuda pública, 2003-2017

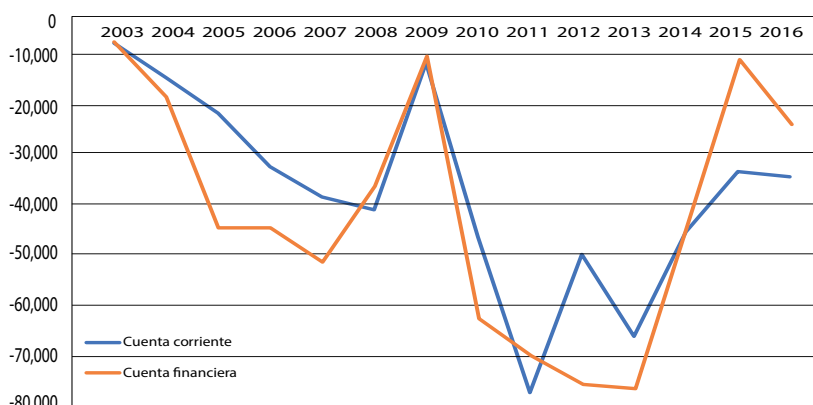
Dato/año	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PIB (variación anual, %)	5.61	9.64	9.01	7.11	5.03	0.85	-4.70	8.49
Inestabilidad (DE)	3.77							
Inflación (variación anual, %)		9.35	7.72	9.65	8.39	10.06	6.53	6.40
Tasa real de interés (ex post, %)		18.22	14.78	17.44	15.75	16.60	8.15	7.44
Tipo de cambio efectivo real	1.40	1.35	1.35	1.42	1.17	1.54	1.50	1.54
Deuda pública bruta (% del PIB)	65.88	57.83	50.85	44.77	38.26	38.26	43.94	40.11
Externa (% del PIB)	52.88	53.24	51.66	58.43	83.82	66.33	54.28	53.61
Interna (% del PIB)	47.12	46.76	48.34	41.57	16.18	33.67	45.72	46.39
Dato/año	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
PIB (variación anual, %)	11.11	4.79	8.49	5.17	6.09	3.18	5.11	
Inestabilidad (DE)								
Inflación (variación anual, %)		10.45	6.16	7.40	8.17	8.81	8.53	11.92
Tasa real de interés (ex post, %)		9.60	7.13	7.49	8.77	10.08	8.88	11.39
Tipo de cambio efectivo real		1.89	1.78	2.15	2.33	2.92	3.53	3.79
Deuda pública bruta (% del PIB)		36.48	32.68	31.32	28.68	27.53	28.13	27.92
Externa (% del PIB)		43.69	49.26	45.08	41.52	30.87	24.51	21.58
Interna (% del PIB)		56.31	50.74	54.92	58.48	69.13	75.49	78.42

Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto de Estadísticas de Turquía y Banco Central de Turquía.

Las cuentas corriente y financiera (compra venta de activos financieros por residentes de un país al resto del mundo) de la balanza de pagos presentan un déficit crónico en el periodo 2003-2016 (figura 2), situación que ralentizó los flujos de capital, por consiguiente, el crecimiento económico, y vulneró la estabilidad financiera del país.

Las explicaciones del déficit crónico de la cuenta corriente se encuentran en: a] la estructura de las relaciones comerciales de Turquía con otros países y b] en la exportación de una gran cantidad de productos con bajo valor agregado (bienes de consumo) e importación de cantidades considerables de bienes de capital e insumos intermedios.

Figura 2
Cuenta corriente y cuenta financiera 2003-2016
(millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Turquía.

Los efectos directos e indirectos de los flujos de capital en la cuenta corriente son provocados; por un lado, por medio de las variaciones en el tipo de cambio, expresadas en las apreciaciones y depreciaciones de la lira turca (cuadro 1), influyendo así en el incremento y decremento de las importaciones y exportaciones y, por el otro lado, los flujos de capital, con una dinámica vinculada a las transformaciones en la economía global y en el sistema financiero internacional. El efecto es un incremento en la actividad económica, expansión del crédito interno (aumento de los activos de capital) y de la demanda-consumo, y debido al alto contenido importado en la producción interna, crece la compra de bienes de consumo y bienes de inversión a otros países.

Esta caracterización no es contingente, los datos contenidos en el siguiente cuadro nos revelan la composición de las exportaciones e importaciones realizadas por Turquía, características similares de esta economía con las de otros países en desarrollo.

Las principales industrias exportadoras de Turquía son la textil y la productora de vehículos automotores. El componente importado de las exportaciones varía en ambas industrias; ilustrando tanto

el rol jugado por la importación en el apoyo a las exportaciones como los diferentes grados de integración de las cadenas de valor globales (GVC, por sus siglas en inglés) en estas industrias.⁶ Los textiles tienen un contenido de importación relativamente bajo (19%), mientras que el 40% de las exportaciones de la industria del automóvil representan importaciones. En el caso de los servicios vendidos a otros países, su contenido importado está por debajo de la media de la OCDE, debido a la baja inversión interna en este sector (OCDE, 2017: 1).

Cuadro 2
Principales productos exportados e importados, 2016

Principales productos exportados	%	Principales productos importados	%
Automóviles de turismo y demás vehículos automotores	5.9	Automóviles de turismo y demás vehículos automotores	5.0
Oro, incluye oro platinado, en bruto y semi-labrado	5.8	Aceites de petróleo o de material bituminoso	3.7
Vehículos automotores para transporte de mercancías	3.2	Oro, incluye oro platinado, en bruto y semi-labrado	3.3
Partes y accesorios de tractores, vehículos automotores	2.7	Partes y accesorios de tractores, vehículos automotores	2.6
T-Shirts y camisetas de punto	2.1	Desperdicios y desechos chatarra, de fundición	2.0
Aceites de petróleo o material bituminoso	2.0	Helicópteros, aviones y demás aeronaves	1.9
Barras de hierro o acero sin alar	1.9	Aparatos emisores de radiotelefonía y radiotelegrafía	1.7
Trajes sastre, conjuntos, chaquetas, sacos	1.6	Diodos, transistores y dispositivos de material semiconductor	1.5
Hilos, cables, incluye los coaxiales	1.2	Hullas, briquetas, ovoides y combustibles sólidos	1.3
Refrigeradores, congeladores y demás material	1.2	Medicamentos constituidos por productos mezclados	1.3

Fuente: Elaboración propia con datos del World Bank. <https://wits.worldbank.org/CountryProfile/es/Country/TUR/Year/2016/TradeFlow/EXPIMP/Partner/WLD/Product/All-Groups>.

— 6. Normalmente, cuanto mayor es el contenido importado de las exportaciones, mayor es la integración de las cadenas de valor globales (GVC).

Otra virtud económica atribuida a los flujos de inversión extranjera, es su propulsión al aumento de la productividad y diversificación del sector manufacturero (aeronáutica, informática, electrónica), creación de infraestructura carretera y ferrocarrilera, y turismo, destacando que la competitividad industrial y de servicios llega a niveles nunca antes experimentados, por esta razón algunas empresas constructoras se han adjudicado licitaciones para edificar y crear infraestructura básica en Oriente próximo y África.

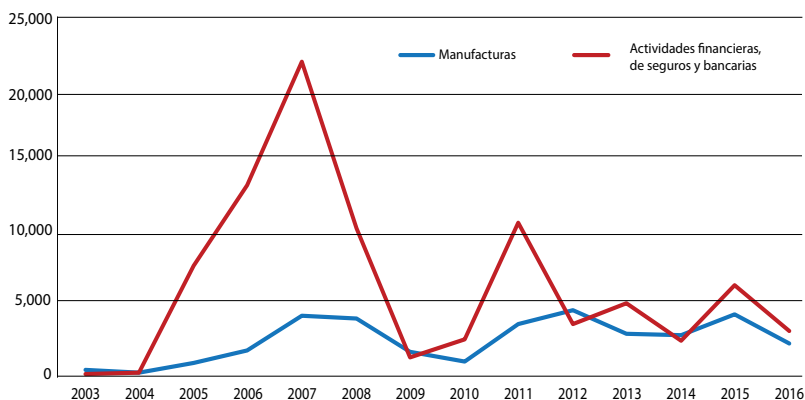
El panorama económico no se modifica sustancialmente si observando estadísticas proporcionadas por el Banco Central de la República de Turquía (CBRT, por sus siglas en inglés) subrayamos que los sectores económicos hacia donde se han dirigido prioritariamente los flujos de inversión extranjera directa (IED) son: manufacturas, comercio, transportes y almacenamiento; y como aumentaron notoriamente en los años anteriores (2006-2007) a la crisis global de 2008 las entradas de capital a los sistemas bancarios y financieros, sin volver a recuperar completamente su dinamismo, a pesar de la implementación de tres grupos de medidas de política económica: 1) intervención monetaria, 2) medidas de política fiscal y 3) medidas en el sector financiero. En las disposiciones monetarias se priorizó la estabilidad de la lira turca, por lo cual, inicialmente, se tomó una postura restrictiva, sólo a finales del año 2008 ésta fue relajada a partir de disminuir en 10.5 puntos base la tasa de interés y, en 2009, se siguieron políticas monetarias no convencionales, se expandió el crédito manteniendo la volatilidad del tipo de cambio.

La respuesta fiscal consistió en buscar conjuntamente con las autoridades monetarias, mantener la estabilidad del sector bancario y financiero realizando ajustes a hojas de balance, reducir los préstamos, limitar la distribución de dividendos a los socios de firmas financieras (estuvieron supervisadas), disminuir los activos financieros riesgosos, y aumentar el riesgo por uso de tarjetas de crédito (Bahçe Serdal et al., 2016: 292-293).

Durante el periodo 2012-2016, los sectores industriales (producción de alimentos, bebidas, tabaco, fabricación de ordenadores y

equipos electrónicos), y servicios en general (construcción, comercio mayorista y minorista, transporte, turismo, inmobiliarias) han absorbido parte importante de los recursos provenientes del extranjero. En tanto, las empresas dedicadas a proporcionar servicios financieros, aseguradoras y bancos representan 25% del total de la inversión extranjera en 2016 (figura 3), y si incorporamos a las sociedades holding que no colapsaron en la crisis global, la relación de este subsector de servicios presenta una concentración de 51% de los flujos de capital internacional orientados a participar en mercados con baja penetración y gran potencial de crecimiento.

Figura 3
Principales actividades captadoras de inversión extranjera directa 2003-2016 (millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de la República de Turquía (CBRT).

FINANCIARIZACIÓN. EMPRESAS NO FINANCIERAS Y CONSUMIDORES PRIVADOS

Empresas no financieras

Son conocidos en los países desarrollados los casos de empresas no financieras adquirentes de activos financieros, cuyos ingresos provienen cada vez más de fuentes financieras, al grado de que sus gobiernos corporativos son presionados por los mercados financieros para maximizar los dividendos de los accionistas, conduciéndolos a realizar mayores pagos a estos establecimientos financieros en forma de intereses, pagos de dividendos y recompra de acciones.

En Turquía las corporaciones no financieras (NFC) nacionales han tomado la decisión de invertir en capital fijo utilizando recursos internos (ganancias netas después de dividendos) a una tasa promedio anual de 11%, excepto en años de crisis, como una forma de evitar efectos negativos ocasionados por la incertidumbre originada por la volatilidad de los flujos financieros, y porque la liquidez sigue siendo importante. La formación bruta de capital fijo de las NFC turcas ha oscilado alrededor de 20% anual en el periodo 1994-2012, descontando los años 2001 y 2008-2009. Además, “el mercado de capitales es relativamente poco desarrollado, la participación de los accionistas empresariales es muy limitada, las NFC son controladas por grandes grupos de socios, la recompra de títulos no era permitida hasta hace muy poco tiempo, y muchas corporaciones están organizadas como compañías holding, las cuales incluyen un brazo financiero o bancos afiliados” (Bahççe Serdal et al., 2016: 287). Este es un indicador de que las NFC, en Turquía, si recurren al financiamiento externo para invertir, y los bancos proporcionan más de 40% de sus préstamos, convirtiéndose en un canal de crédito corporativo relevante.

Aunque las NFC en Turquía no se han financiarizado, en los años 1990, obtuvieron ingresos financieros por haber adquirido bonos del gobierno que brindaban rendimientos muy altos, derivados del pago de tasas de interés de corto plazo crecientes. En décadas recientes las ganancias financieras provenientes del pago de intereses de estos activos financieros han declinado.

Consumidores privados

El proceso de financiarización en Turquía, como en otros países emergentes, se ha desarrollado a partir del consumo privado de los hogares e individuos, factor clave en el crecimiento económico sostenido de las últimas décadas (excepto años de crisis) por su alto nivel de demanda de bienes y préstamos. La participación promedio del consumo privado en el PIB (Banco Mundial, 2017) durante los años 1990 fue de 68%, en los años 2002-2007 se colocó en 63, en el periodo 2008-2013 descendió a 62% y en los años 2014-2016 ha oscilado alrededor de 60% como se observa en el cuadro 3.

Cuadro 3
Gasto de consumo de los hogares, 2014-2016

	2014	2015	2016
Gasto de consumo de los hogares (millones de dólares, precios constantes de 2000)	626 103.00	660 087.00	684 273.00
Gasto de consumo de los hogares (tasa de crecimiento anual)	3	5.4	3.7
Gasto de los hogares per cápita (millones de dólares, precios constantes de 2000)	8 128.00	8 433.00	8 606.00
Gasto de consumo de los hogares Porcentaje del PIB	60.8	60.4	59.8

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial.

De acuerdo con estadísticas de la Agencia de Supervisión y Regulación del Sector Bancario (BRSA, por sus siglas en inglés), el gasto de los hogares realizado con tarjetas de crédito y préstamos al consumo se ha incrementado a tasas de 3% en 2002, 31 en 2013 y 33 en 2016, mostrando una aceleración en la profundización crediticia al aumentar “artificialmente” el ingreso medio diario de las personas. En respuesta al uso creciente del financiamiento para el consumo de los hogares, el ahorro privado ha caído respecto al PIB, según datos proporcionados por el Ministerio de Desarrollo, la disminución ha sido drástica al pasar de 26% en 1999 a 10% en 2013. Si tomamos en cuenta la baja participación de los salarios en el ingreso total, especialmente de los quintiles 1 y 2 en el periodo posterior a la crisis global (cuadro 4), percibimos la distribución regresiva del ingreso, misma que ha empeorado en Turquía (en la OCDE, es superada por México, país miembro con la peor distribución del ingreso), y es expresada por los cambios en el coeficiente de Gini, entonces, se hace aún más evidente que el grueso de la población está cubriendo en buena medida su gasto con crédito.

La deuda de los hogares como porcentaje del PIB se ha incrementado de 3% en 2004 a 11.7% en 2007, y ha llegado a 22.6 y 21.8% en 2013 y 2014, respectivamente (The Global Economy, 2015). Este aumento de la deuda a la que se debe sumar la proveniente de tarjetas de crédito, implica un pago mayor de su servicio, esto es, el pago de intereses como parte del ingreso disponible de los hogares aumentó

Cuadro 4
Distribución de los ingresos disponibles anuales equivalentes
de los hogares por quintiles (porcentajes)

Año	Quintiles					Coeficiente de Gini
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	Quinto	
2006	5.1	9.9	14.8	21.9	48.4	0.428
2007	5.8	10.6	15.2	21.5	46.9	0.406
2008	5.8	10.4	15.2	21.9	46.7	0.405
2009	5.6	10.3	15.1	21.5	47.6	0.415
2010	5.8	10.6	15.3	21.9	46.4	0.402
2011	5.8	10.6	15.2	21.7	46.7	0.404
2012	5.9	10.6	15.3	21.7	46.6	0.402
2013	6.1	10.7	15.2	21.4	46.6	0.400
2014	6.2	10.9	15.3	21.7	45.9	0.391
2015	6.1	10.7	15.2	21.5	46.5	0.397
2016	6.2	10.6	15.0	21.1	47.2	0.404

Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Estadístico de Turquía.

Notas: Debido a que se encuentran ordenados de manera ascendente, el primer quintil se refiere al quintil de abajo, mientras que el último quintil es el más alto. Porcentaje del ingreso de cada quintil.

en 5% en el año 2012. Así, con transferencia de ingresos, los hogares contribuyeron al aumento de la rentabilidad del sector bancario que obtuvo un ROA (rentabilidad de los activos bancarios) de 2.4%, un ROE (rentabilidad sobre recursos propios de la banca) de 16.04%, y una eficiencia global de 42.8% en 2017.

Para conocer el alcance de la financiarización, bajo la certeza de la poca profundidad de los mercados financieros, un indicador básico es la creación de riqueza financiera de los hogares, es estimar si cuentan con activos financieros y cuál es la proporción guardada respecto a sus deudas. En Turquía, el aumento de los activos financieros de los hogares está muy por debajo de la multiplicación de sus pasivos, como lo demuestra el fuerte ascenso del coeficiente de endeudamiento o apalancamiento de los hogares que en 2012 era 49.4%, y una debilidad financiera más de los hogares es el insuficiente crecimiento de los fondos de pensiones privados respecto al ensanchamiento de la esperanza de vida promedio en el país.

REFLEXIONES FINALES

El crecimiento económico de Turquía en el siglo XXI (2001-2017) obedece a las medidas de liberalización: cuenta de capital de la balanza de pagos, financiera y comercial implementadas a partir de la década de 1980. Los niveles de la actividad económica han sido firmemente determinados por el consumo privado financiado mediante préstamos otorgados por el sector bancario a tasas de interés variables con marcada tendencia ascendente. Si bien la IED e interna orientada al sector manufacturero han contribuido al incremento del PIB, los gastos de inversión han sido muy erráticos respecto al aumento sostenido del consumo de los hogares. A este comportamiento de la inversión es posible atribuir la volatilidad e incertidumbre del producto, que medida por su desviación estándar, se ha colocado en 4% en los últimos 20 años.

La deuda interna del gobierno muestra un aumento importante en el periodo 2009-2017 representando cerca de 80% del total, significándole una menor capacidad económica gracias al pago de un alto servicio por las obligaciones contraídas con un sector bancario y financiero destinatario de elevados volúmenes de flujos de inversión extranjera. Asimismo, el déficit crónico de la cuenta corriente de la balanza de pagos, reforzado por las condiciones de los mercados de capitales internacionales, denota la alimentación constante de la expansión crediticia hacia los hogares y sector privado en general.

Este frágil modelo de crecimiento económico, basado en un cúmulo de deudas públicas, pero sobre todo privadas, identifica a Turquía con un régimen *Deb-led Private Demand* o *deb-led-growth* (Hein, Detzer y Dodig, 2016: 5), y hace patente que las autoridades fiscales y monetarias colaboran en la cada vez más regresiva distribución funcional del ingreso. La baja participación de los salarios en el ingreso nacional, el aumento del consumo, y la no disminución del desempleo podrían llevar a que el endeudamiento de los hogares empeore.

El sistema bancario y financiero de Turquía, después de la crisis de 2001 no ha sufrido estragos graves, la crisis de 2008 no lo colapsó. Sin embargo, como Akyüz (2012: 89) señala, los flujos financieros de corto plazo hacia los países emergentes han generado o aumentado los

desequilibrios macroeconómicos y la gravitación financiera en varios países receptores, en gran parte porque han sido tímidos al aplicarles frenos. En Turquía, la Agencia de Supervisión y Regulación del Sector Bancario (BRSA), se ha preocupado por adaptar medidas específicamente orientadas a lograr la estabilidad del sector financiero y la robustez de las hojas de balances bancarios permitiendo a los bancos otorgar cada vez más créditos. Además, para fortalecer la estructura de capital del sector bancario, se limitó la distribución de ganancias a los accionistas, se elevaron los pesos en riesgo al uso de tarjetas de crédito, disminuyeron la cantidad de activos riesgosos y se aplicaron técnicas de alivio a la deuda.

Las normas prudenciales instrumentadas en el sistema bancario tienen una justificación, el sector bancario domina a los mercados de capitales poco profundos en Turquía, y el proceso de financiarización de las corporaciones no financieras no transcurrió. Es por medio de los flujos financieros y el estímulo al consumo privado con préstamos como la financiarización se ha desarrollado en Turquía, haciéndola más vulnerable y sujetándola a sus principios.

BIBLIOGRAFÍA

- Akyüz, Y. (2012). *The Financial Crisis and the Global South: A Development Perspective*, Londres, Pluto Press.
- Bahçe, S. et al. (2016), "Financialisation and the financial and economic crises: the case of Turkey", en E. Hein et al. (eds.), *Financialisation and the Financial and Economic Crises. Country Studies*, Cheltenham UK-Northampton MA, EU, Edward Elgar, pp. 275-297.
- Banking Sector Regulation and Supervision Agency (BRSA) (2017), *Turkish Banking Sector Main Indicators*, Department of Data and System Management. Recuperado de <https://www.bddk.org.tr/WebSitesi/english/Statistical_Data/Monthly_Reports/16667turkish_banking_sector_main_indicators_december_2017.pdf>
- Banco Central de la República de Turquía (2018), *Estadísticas principales*. Recuperado de <<http://www.tcmb.gov.tr/>>.
- Banco Mundial (2017), "Gasto final del consumo de los hogares, etc. (% del PIB), Turquía", consultado en línea el 15 de febrero de 2018. Recuperado de

- <<https://datos.bancomundial.org/indicador/NE.CON.PETC.ZS?end=2016&locations=TR&start=1960&view=chart>>
- Banco Mundial (2017), "Crédito interno al sector privado", consultado el 1 de marzo de 2018. Recuperado de <<https://datos.bancomundial.org/indicador/FS.AST.PRVT.GD.ZS?locations=TR>>
- Cömert, H. y S. Çolak (2014), "The impacts of the Global Crisis on the Turkish Economy and Policy Responses", ERC Working Papers in Economics, Economic Research Center-FESSUD Project, consultado el 10 de febrero de 2018. Recuperado de <<http://www.erc.metu.edu.tr/menu/series14/1417.pdf>>
- Galati, G.; A. Heath, y P. McGuire (2007), "Indicadores de actividad de carry trade", en Informe Bimestral del BPI, Basilea, BPI, septiembre, consultado el 10 de febrero de 2018. Recuperado de < https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0709esp_e.pdf>
- Instituto de Estadística de Turquía (2018), Estadísticas principales. Recuperado de <<http://www.turkstat.gov.tr/UstMenu.do?metod=temelist>>.
- El Mundo (2016), "El mapa del mundo ya no será como lo conoces: China estará en el centro; Europa, en el extremo occidente", 9 de febrero de 2016, consultado el 15 de enero de 2018. Recuperado de <<http://www.elmundo.es/economia/2016/02/09/56b3b692e2704ee16d8b463d.html>>
- Hein, E.; D. Detzer, y N. Dodig (2016), "Financialisation and the financial and economic crises: theoretical framework and empirical analysis for 15 countries", en E. Hein et al. (eds.), Financialisation and the Financial and Economic Crises. Country Studies, Cheltenham UK-Northampton, MA EU, Edward Elgar, pp. 1- 41.
- Ozkan, M. (2015), "La política exterior de Turquía en el siglo XXI: la diplomacia cultural y el poder blando", en M. Jaramillo (ed.), Poder blando y diplomacia cultural: elementos clave de políticas exteriores en transformaciones, Bogotá, Universidad del Rosario, pp. 47-64.
- The Global Economy (2015), Deuda de los hogares en relación con el PIB en porcentajes", consultado en línea el 10 de febrero de 2018. Recuperado de <https://es.theglobaleconomy.com/Turkey/household_debt_gdp/>
- The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) (2017), "Turkey Trade and Investment Statistical Note", International trade, foreign direct investment and global value chains, consultado el 17 de enero de 2018. Recuperado de <www.oecd.org/investment/trade-investment-gvc.htm>

- World Bank (2017), "Main products exported and imported", consultado en línea el 31 de enero de 2018. Recuperado de <<https://wits.worldbank.org/CountryProfile/es/Country/TUR/Year/2016/TradeFlow/EXPIMP/Partner/WLD/Product/All-Groups>>
- Yörükoğlu, M. y A. Çufadar (2008), "Capital flows to Turkey: financial implications and policy responses", consultado el 30 de enero de 2018. Recuperado de <<https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap44x.pdf>>

9. EL SISTEMA FINANCIERO DEL SUDESTE DE ASIA FRENTE A LA INESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL

Aderak Quintana

INTRODUCCIÓN

A principios de la década de 1990, las principales economías del Sudeste de Asia eran consideradas economías dinámicas que alcanzaban un ritmo de crecimiento considerable y en algunas de ellas un desarrollo importante. Sin embargo, para 1998 la región ya se encontraba en crisis, ello trajo varias lecciones para la región, al cuestionar cómo estas economías pudieron caer en una crisis de estas dimensiones.

Años adelante, el mundo se cimbró con la crisis hipotecaria del 2008, que trajo consigo un efecto considerable en el mundo, la región asiática se puso a prueba, después de una serie de reformas financieras diseñadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), parecía que dichas medidas habían cumplido con su finalidad. Sin embargo, el proyecto económico y político en torno a la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN), donde años antes se había articulado un proceso de regionalización financiera, donde los bancos son los que dominan, la región se encontraba preparada para enfrentar de mejor manera la turbulencia financiera mundial, y salir mejor de ella, como lo ha demostrado su dinámica de crecimiento en los últimos años.

Por ello, la finalidad del presente capítulo es resaltar que las reformas financieras, que han impulsado la regionalización financiera, contribuyen a fortalecer el sistema financiero, construyendo con ello

un marco financiero que le permite a la región mantener un mejor control de la liquidez y, por lo tanto, del manejo de la fragilidad financiera. Para ello, el capítulo se divide en dos partes; en la primera, se abordan las principales diferencias y similitudes de las crisis asiática e hipotecaria, sus medidas de solución y sus efectos en los mercados financieros de la región, en la segunda, se analizan las lecciones aprendidas, sobre todo cuando la región; enfrentó la crisis hipotecaria y salió con una baja repercusión, dejando una enseñanza para otras regiones y países, finalmente, se encuentra la conclusión.

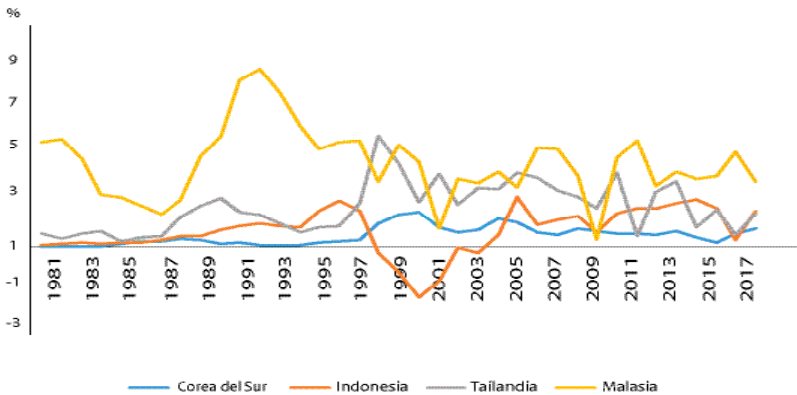
EXPANSIÓN DE LIQUIDEZ Y FRAGILIDAD FINANCIERA EN LA CRISIS ASIÁTICA E HIPOTECARIA

Hace más de 20 años el Sudeste de Asia enfrentó una crisis de grandes proporciones que cimbró a la región, principalmente en Corea, Indonesia, Tailandia y Malasia, con importantes repercusiones sobre todos los países, casi 10 años después el mundo experimentó otra crisis de grandes proporciones, pero ahora el epicentro se ubicó en el sector hipotecario de Estados Unidos. De acuerdo con Hoe Ee y Rui Xiong (2008) un elemento común en ambas crisis fue la excesiva liquidez y la expansión desmedida del crédito.

En el Sudeste de Asia durante los primeros años de la década de los noventa, se registró un gran flujo de capital a la región. En este sentido para el año de 1992, se puede observar en la gráfica 1a que el ingreso neto de capital de la inversión extranjera directa (entendida como la suma del capital accionario, la reinversión de las ganancias, otras formas de capital a largo y corto plazos) para Malasia registró más de 8% del PIB; mientras que para Indonesia y Tailandia fue de 1.8% del PIB. Sin embargo, a finales de la década el flujo neto cayó, sobre todo en Indonesia, donde para el año 2000 dicha proporción descendió a -2.7%, y en Malasia el indicador cayó a 0.6% del PIB en el 2001, después de haber registrado en años previos una proporción considerable. A partir de este periodo, la región mantendrá en los próximos 15 años un rango de inversión extranjera directa que oscilará en torno a 4% del producto interno bruto.

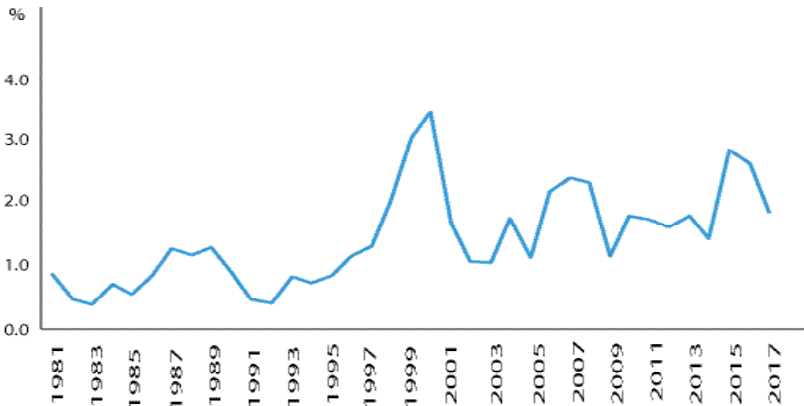
Gráfica 1a

Países asiáticos. IED (% PIB). 1981-2017



Gráfica 1b

Estados Unidos. IED (% PIB). 1981-2017



Fuente: Elaboradas con datos de World Bank Open Data 2018, disponible en <https://data.world-bank.org/>.

El crecimiento del flujo de capital trajo consigo un aumento del crédito bancario y del endeudamiento empresarial. Apareció con ello un importante optimismo entre los inversionistas, al suponer que el crecimiento y la estabilidad de la región nunca iban a terminar; dicho optimismo se tradujo en una masiva adquisición de valores de alto rendimiento o de instrumentos financieros denominados en dólares esta-

dounidenses. En el mismo tenor, la crisis hipotecaria del 2008 estuvo precedida por un flujo masivo de capital hacia Estados Unidos, como también se puede observar en la gráfica 1b, a finales de la década de los 1990 la entrada neta de capital como resultado de la inversión extranjera directa registra un importante incremento para ubicarse en más de 3% del PIB, posteriormente descender y oscilar entre 1 y 2% del PIB durante la década de los 2000, la abundante liquidez de este periodo se transformará en crédito de consumo e hipotecas, luego en valores respaldados en hipotecas (MBS, por sus siglas en inglés) y obligaciones de deuda garantizada (CDO, por sus siglas en inglés).

En ambas crisis se vivió previamente una euforia financiera motivada por la búsqueda de elevados rendimientos por parte de los inversionistas, la abundante liquidez trajo consigo la relajación de las normas crediticias, otorgando financiamiento a inversiones de alto riesgo. Otra señal de alerta fue el acelerado ascenso de los precios de los activos inmobiliarios, generando con ello una burbuja financiera; todo ello es semejante a la hipótesis de la inestabilidad financiera planteada por el economista estadounidense Hyman Minsky.

Se debe recordar que la hipótesis de la inestabilidad financiera (Minsky, 1992) expone diversos elementos empíricos y teóricos. En los aspectos empíricos, se observa que las economías capitalistas exhiben procesos de inflación y deflación de la deuda, factores que tienen el potencial de sacar de control al sistema económico. Cabe resaltar que la deflación (Fisher, 1933), se presenta bajo ciertas circunstancias de sobreendeudamiento afectando el nivel general de los precios, en algún momento esta situación conducirá a la liquidación, ya sea por medio de la alarma de los deudores o de los acreedores, inclusive de ambos.

El principal argumento teórico de la hipótesis de la inestabilidad financiera (Minsky, 1992), consiste en que en una economía capitalista hay crecientes activos de capital y un complejo y sofisticado sistema financiero. Además, el gasto en inversiones constituye el motor de la economía. En principio, se registra un auge de las inversiones en un ambiente financiero estable, donde empresas financieras y no financieras tienen condiciones favorables de liquidez; y en donde las tasas de interés son bajas.

A medida que se expanden los gastos de inversión el flujo de ganancias se incrementa, por lo que se estimulan las expectativas de mayores ganancias en el futuro, lo que a su vez fomenta nuevas inversiones. Esta situación genera mayor confianza entre empresas financieras e inversionistas individuales. Ello induce a los agentes a tomar mayores riesgos, ya que el inversionista considera que cada acto específico de inversión financiera entraña menos riesgo que el anterior. Por lo tanto, las empresas hacen mayor uso del capital adeudado, los bancos otorgan préstamos con riesgos crecientes y las instituciones no bancarias reducen su liquidez en un intento por enriquecerse de manera rápida.

Esta euforia trae consigo una falta de liquidez creciente, por lo que aumenta el endeudamiento de los diferentes agentes económicos. Los flujos de efectivo esperados se encuentran comprometidos con otras unidades económicas. Bajo este contexto de endeudamiento moderado, la reducción en los flujos de efectivo se podría solventar sin problema, no así para un elevado nivel de sobreendeudamiento, con lo cual aparecería la insolvencia. Si a esta situación le siguen recesiones menores lo más probable es que surja una deflación seria de la deuda y, con ello, una depresión profunda para la economía.

Por lo tanto, una expansión considerable de la economía sienta las bases para una fragilidad financiera. Es decir, la economía transita de una estructura financiera sólida a una estructura frágil, ya que, en una situación de expansión económica que sólo es interrumpida por desaceleraciones menores, la estructura de los pasivos de las empresas, los hogares y las instituciones financieras, cambian de tal forma que los compromisos de pago de deuda experimentan un crecimiento en relación con los flujos de efectivo (Minsky, 1992).

A medida que aumenta la fragilidad, las tasas de interés sufren un incremento que es impulsado por la expansión económica, con lo que aumentan las probabilidades de una caída de la inversión. Entonces, al decrecer la inversión en un ambiente de fragilidad financiera, el sistema financiero acelera la caída. Al registrarse una caída en la demanda agregada, los diferentes agentes enfrentan presiones para realizar sus pagos de principales e intereses, con lo que se ven obligados a vender activos con relativa falta de liquidez. La caída acelerada en los precios

de los activos vuelve menos atractivo el gasto en inversión. Si la reducción de la inversión y la caída en los precios de los activos financieros es considerable, puede aparecer una crisis de deuda-deflación.

En este sentido, Minsky (1992) consideró tres formas de endeudamiento, las cuales con el tiempo se van modificando, estos perfiles que resultan útiles para clasificar la fragilidad financiera del sistema son las siguientes: cobertura, especulativo y Ponzi. El primer perfil se describe como el ideal, porque el prestatario tiene en todo momento garantizados flujos de efectivo constantes suficientes para cubrir sus compromisos, estando en una situación libre de riesgo.

Sin embargo, la mayoría de los prestatarios en el sistema económico caen en una posición financiera especulativa, que significa que las unidades económicas no tienen suficientes flujos de efectivo para hacer frente a sus pagos en todo momento, pero, sí pueden cubrir el préstamo en el plazo acordado.

En el extremo, están las unidades con una posición financiera Ponzi, las cuales enfrentan un evento inesperado, externo o interno. Esta posición inicia al momento en que una unidad con una posición de financiamiento especulativo cambia a una que no puede hacer frente a sus compromisos actuales en efectivo y hay pocas posibilidades de que lo haga en el futuro. Aunque se liquiden los activos a su justo valor no son suficientes para cubrir los pasivos, por lo que esta unidad entra en insolvencia.

Los prestatarios con una posición financiera de tipo Ponzi, para estar al corriente en sus compromisos y mantenerse en operación, necesitan obtener nuevos préstamos para pagar lo que deben por concepto de servicio de la deuda en cada periodo. Esto implica que tienen que convencer al prestamista original de que incremente el monto del préstamo existente, o conseguir nuevos créditos con otros prestamistas, ya que hay pocas probabilidades de que el prestatario pueda pagar sus créditos si no obtiene financiamiento adicional en el futuro.

Minsky (1992) señala que cualquier economía puede tener regímenes de financiamiento estables como regímenes inestables. Además, en periodos de larga prosperidad, la economía transita de relaciones financieras que contribuyen a un sistema estable a relaciones financie-

ras que contribuyen a un sistema inestable. De esta forma, la fragilidad financiera es endógena al sistema económico, esto implica que, bajo una expansión económica continua, los prestatarios y prestamistas se involucran en actividades con menores márgenes de seguridad, alimentando la fragilidad que puede desencadenar en una inestabilidad, y ésta, a su vez, en una crisis de grandes proporciones.

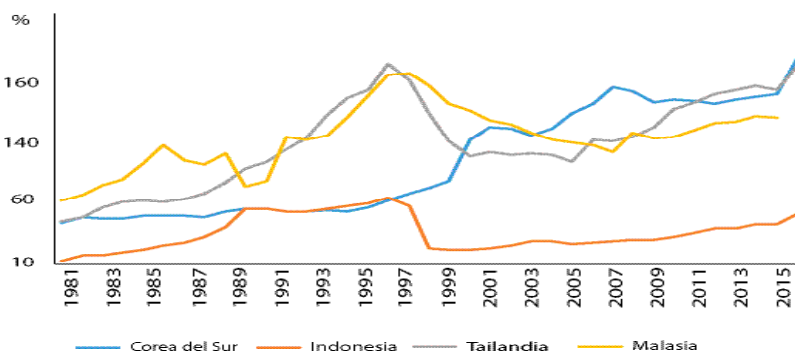
Se debe recordar que previo a la crisis en el Sudeste de Asia, se registró un periodo de gran afluencia de capital privado y una acelerada expansión del crédito. Como se puede observar en la gráfica 2a, se registra una importante expansión del crédito interno al sector privado en Malasia y Tailandia que representó 160% del PIB para finales de la década de los noventa. Después de la crisis asiática cayó de manera sostenida durante toda la década de los 2000, y solo en años recientes ha recuperado los niveles previos a la crisis. Indonesia es el caso más representativo ya que en la crisis el crédito interno cae de 60 a 20% del PIB y registra una lenta recuperación que no ha alcanzado los niveles previos a la crisis. En cambio, Corea registra un crecimiento constante durante el periodo observado para ubicarse en la actualidad en más de 140% del PIB y ubicarse en niveles parecidos a los de Tailandia y Malasia.

La expansión del crédito previo a la crisis asiática estuvo acompañada de un marco legislativo e institucional laxo frente a un contexto internacional con vaivenes. Ello trajo consigo un periodo de deuda-deflación serio, reflejado en la depreciación de las monedas, la insolvencia y fuga de capital, un contagio financiero tras la devaluación del Bath (moneda de Tailandia), ya que los principales inversionistas tuvieron la sensación de que otros países experimentarían dificultades similares que pudieran comprometer su solvencia, generando un episodio de importante especulación que se tradujo en una crisis. Al finalizar el periodo de inestabilidad, varias instituciones financieras y empresas de los países afectados se encontraban en quiebra (IMF, 2000).

La crisis del Sudeste de Asia tuvo una respuesta diferente a la crisis hipotecaria del 2008 (Hoe Ee y Rui Xiong, 2008), en la segunda, los bancos centrales actuaron para suministrar liquidez con el propósito de contener el contagio, tal como se puede observar en la gráfica 2b,

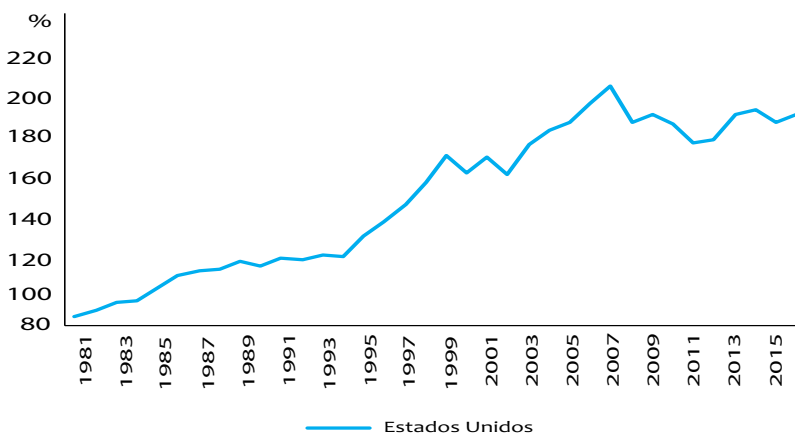
Gráfica 2a

Países asiáticos. Crédito interno a privados (% PIB). 1981-2017



Gráfica 2b

Estados Unidos. Crédito interno a privados (% PIB). 1981-2017



Fuente: Elaboradas con datos de World Bank Open Data 2018, disponible en <https://data.worldbank.org/>.

la caída del crédito interno como proporción del PIB no fue tan brusca como en los países del Sudeste de Asia, en 2007 alcanzó un porcentaje de 206% para caer a 188% en 2008 y cerrar en 2016 en 192%. Ello fue motivado en parte porque la Reserva Federal de Estados Unidos rebajó considerablemente las tasas de interés para ampliar la oferta monetaria, acompañado de un estímulo fiscal. De manera diferente,

en la región de Asia, se aplicó una política económica contractiva que buscaba apoyar los tipos de cambio a fin de evitar una fuga masiva de capitales y la reducción de las reservas internacionales con efectos serios sobre el crecimiento económico, solo hasta que se alcanzó la estabilidad financiera aparecieron las políticas fiscales más expansivas.

Otra diferencia en la salida de las crisis mencionadas fue la recapitalización de los bancos privados y públicos en una etapa inicial (Hoe Ee y Rui Xiong, 2008). En Asia, algunos gobiernos asumieron préstamos en mora e inyectaron capital fresco, el Fondo Monetario Internacional (FMI) complementó las reservas internacionales de los bancos centrales deficitarios. Después de ello aparecieron las inyecciones de capital privado mediante la compra de activos financieros por parte de los inversionistas en su mayoría extranjeros. En la crisis hipotecaria, los bancos se recapitalizaron mediante las colocaciones directas o por medio de inyecciones de capital de fondos soberanos de inversión.

LAS LECCIONES APRENDIDAS DESPUÉS DE DOS DÉCADAS

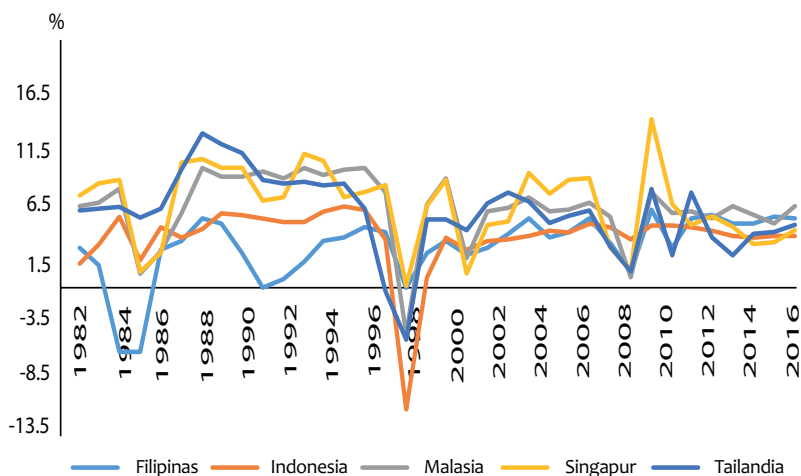
Un cambio importante en la crisis del Sudeste de Asia es que posteriormente el Fondo Monetario Internacional (IMF, 2000) instrumentó una serie de reformas estructurales con la finalidad de contrarrestar y mitigar los efectos, llama la atención la modificación del ritmo y la secuencia de las medidas de liberalización de la cuenta de capitales, así como la reestructuración de los sistemas financieros al buscar controlar el crecimiento excesivo del crédito interno, la insuficiente capitalización, la poca transparencia, los elevados niveles de exposición, la reducción del número de intermediarios, la mejora de los estándares de contabilidad, supervisión y regulación, todas estas medidas buscan cuidar la expansión de la liquidez, ya que esto fue el detonante de la crisis. Sin embargo, muchas de estas medidas han sido sujetas a varios cuestionamientos, sobre todo porque destruyeron los aspectos fundamentales del modelo de crecimiento asiático.

De acuerdo a Villafaña (1998), el acelerado crecimiento de la región asiática en la década de los noventa se debió a un fuerte impulso por parte de Estados Unidos, resultado de su política internacional

para contener el avance del comunismo desde la década de los 1950, fue por ello que el papel del Estado tuvo un desempeño central en la modernización económica. Ello permitió conseguir elevados niveles de ahorro, políticas industriales congruentes con las metas de crecimiento, esfuerzos importantes en la ciencia y tecnología, un carácter regulado hacia los mercados financieros y comerciales. Las reformas estructurales poscrisis, sugeridas por el FMI a la región, reestructuraron esta característica, modificando las metas de crecimiento y desarrollo. A pesar de ello, las economías del Sudeste de Asia se han adaptado bien a la desaceleración económica y a la turbulencia financiera provocada por la crisis de Estados Unidos hace ya una década, registrando una desaceleración leve del PIB regional.

Como se puede observar en la gráfica 3, después del desplome del crecimiento en la crisis asiática, cuando Indonesia registró una caída de su crecimiento económico de más de 10%, Malasia y Tailandia de más de 7%, posterior a su recuperación y frente a la crisis del 2008, la caída de sus economías fue muy leve, inclusive Malasia, Singapur y Tailandia fue cercana a 0%, lo que le permitió a la región una pronta

Gráfica 3
Países asiáticos. Tasa de crecimiento PIB 1982-2016



Fuente: Elaborado con datos de World Bank Open Data 2018, disponible en <https://data.worldbank.org/>.

recuperación, muestra de que sus sistemas financieros se encuentran integrados de mejor manera al sistema financiero mundial.

De cierta manera, la respuesta de los sistemas financieros de la región a la crisis global de 2008 es que éstos están basados en la banca, por lo que registraron poca participación en actividades fuera de balance y en activos titulizados. Ello ha sido motivado por las reformas financieras que buscaron mejorar la regulación y supervisión en este sector. Sin embargo, también se ha tratado de promover el desarrollo de los mercados de capitales y la reducción de la dependencia de la intermediación financiera de la banca, ello en el futuro podría generar una mayor exposición al riesgo financiero internacional si estas reformas no son acompañadas de un marco institucional fuerte y prudente.

Por lo pronto, los riesgos de la crisis hipotecaria fueron minimizados por una característica que debe ser resaltada, la región vive un proceso de integración política y económica expresada en la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN), como parte de ella, se ha articulado un proceso de regionalización financiera, caracterizada por la convivencia de una banca pública y comercial, siendo Malasia y Singapur importantes centros financieros y, en menor medida Tailandia, esta forma de integración ha hecho más fuerte a la región de los vaivenes financieros internacionales.

Frente a esta dinámica financiera, en el 2015, se acordó crear una zona bancaria libre, donde los estados miembros podrán firmar tratados bilaterales que permitan a sus bancos actuar en los territorios de su socio con los mismos derechos y flexibilidades operativas que tienen los bancos nacionales.

La mayoría de los bancos en la región cuenta con una cartera amplia de clientes corporativos, lo que constituye una base importante para construir relaciones transfronterizas. Es por ello que la fuerte dinámica del comercio intrarregional, así como sus fuentes de financiamiento, constituyen una oportunidad para la regionalización, muestra de ello es que el crecimiento de la financiación del comercio en Asia ha mostrado una importante dinámica durante los últimos años, principalmente impulsado desde China. Pero, cabe resaltar que los clientes corporativos al insertarse en la internacionalización, sus necesidades

cambian, por lo que las estrategias bancarias deben ajustarse a dichas transformaciones para no poner en peligro su expansión internacional (Stevens et al., 2012: 13).

Los bancos que mejor se han habituado a las exigencias de los clientes regionales han sido los de Malasia y Singapur, además de la implementación de modelos bancarios adecuados, ha contribuido en su adaptación a que estos países cuentan con importantes centros financieros, lo que ha facilitado la expansión bancaria, compitiendo con bancos de otros países asiáticos como de China, Hong Kong, India y Corea (Quintana, 2017).

A pesar de lo que representa la regionalización financiera, ha reconfigurado a las instituciones que mejor se adaptan al mercado de la región, entretejiendo nuevos circuitos monetarios que van más allá de las fronteras nacionales, pudiendo enfrentar los vaivenes generados por la crisis internacional y adaptándose a los nuevos retos de los años venideros.

A MANERA DE CONCLUSIÓN

Los tiempos actuales nos han enseñado que mientras haya mercados financieros las crisis serán inevitables, sin embargo, es posible limitar la vulnerabilidad, muestra de ello ha sido la región del Sudeste de Asia, la que además de instrumentar una serie de reformas estructurales, alrededor del proyecto político y económico del ASEAN, se ha ido consolidando un espacio financiero regional que se ha adaptado muy bien al entorno financiero internacional, con ello la crisis global del 2018 tuvo un efecto menor al de otras regiones.

Sin lugar a dudas esta región de Asia vive una dinámica sin precedentes, junto con China, les ha permitido situarse como un centro neurálgico en el mundo, a medida que avance sus niveles de riqueza, su población en el futuro demandará una cantidad importante de servicios e infraestructura públicas, por lo que las fuentes tradicionales de inversión podrían resultar insuficientes, surgiendo la necesidad de explorar nuevas formas de financiamiento, delineando con ello sistemas financieros más complejos, si se logra rediseñar un marco institucional

que responda a esas necesidades, pero sin poner en riesgo la estabilidad financiera como hasta el momento quedó demostrado después de la crisis asiática, el sistema financiero será muestra de ejemplo para otras regiones o naciones.

BIBLIOGRAFÍA

- Fisher, I. (1933), "The debt-deflation theory of great depressions", *Econometrica*, vol. 1, núm. 4, pp. 337-357. Recuperado de: <http://www.jstor.org/pbidi.unam.mx:8080/stable/1907327>.
- Hoe, K. y K. Rui (2008), "Asia: reflexiones sobre la crisis hipotecaria", *Finanzas y Desarrollo*, junio, pp. 19-23. Recuperado de: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2008/06/pdf/khor.pdf>.
- IMF (International Monetary Fund) (2000), "Recovery from the Asian crisis and the role of the IMF, Issues Briefs 00/05", *imf.org*, Washington D.C.; EU. Recuperado de: <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/062300.htm>.
- Minsky, H. (1992), "The financial instability hypothesis", *levyinstitute.org*, working paper núm. 74. Recuperado de: <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf>
- Quintana, A. (2017), "Regionalización financiera: experiencias de la banca en América Central y en el Sudeste de Asia", en Alicia Girón y Eugenia Correa (coords.), *Reorganización financiera en Asia y América Latina en el periodo postcrisis*, pp 345-264, México, CUEA-UNAM.
- Stevens, A.; J. Ekberg, y T. Kim [2012], *The future of asian banking, volume 2, Crouching tigers-the rise of asian regional banks*, Oliver Wyman, 32 pp. Recuperado de: http://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/global/en/files/archive/2012/Future_of_Asian_Banking_Volume_2.pdf.
- Villafañe, V. (1998), "La crisis asiática y los cambios globales", *Nueva Sociedad*, núm. 155, mayo-junio, pp. 126-141. Recuperado de: http://nuso.org/media/articles/downloads/2687_1.pdf.
- World Bank (2018), *World Bank Open Data*, disponible en: <https://data.worldbank.org/>.

10. GEOGRAFÍA DE LOS FLUJOS FINANCIEROS DE CHINA HACIA ÁFRICA

Alicia Girón

INTRODUCCIÓN

Al cierre de este trabajo el PBoC¹ inyectaba a la economía china una cantidad de 200 000 millones de dólares (Wei, 2018). La cual no es significativa para una economía tan grande pero que respondía a la salida de capitales y a la devaluación del yen frente al dólar a raíz de las medidas proteccionistas implementadas por Estados Unidos. La importancia de esta medida precede a otras donde el PBoC ha desempeñado un papel central. Tan sólo a mediados del 2015, en China:

(...) aproximadamente \$5 billones de dólares fueron eliminados de los mercados de valores desde que el yuan se devaluó a inicios de este mes.² Ese cambio, en conjunto con una serie de números negativos y un intento fallido de detener la caída en las bolsas chinas, ha provocado miedos de que la segunda economía más grande del mundo tenga que enfrentar tiempos complicados. Las exportaciones han disminuido. El mercado de valores ha perdido más del 40% desde su punto más alto en junio, una caída más grande que la burbuja dotcom (The Economist, 2015).

— 1. El Banco Central de China se denomina People's Bank of China. En este trabajo vamos a utilizar las siglas PBoC.

— 2. Agosto de 2015.

El PBoC, no sólo ha actuado como prestamista, sino como empleador de última instancia, desempeñando en todo el periodo de poscrisis un papel fundamental mediante las políticas monetarias, fiscales y financieras que ayudan al desenvolvimiento del ciclo económico en beneficio de la rentabilidad de las grandes empresas y bancos chinos.

En escala internacional, los flujos financieros de China hacia África representan un interés geopolítico y geoeconómico estratégico. El interés por seguir dominando los circuitos productivos y financieros internacionales en zonas y regiones específicas ponen en la mesa del debate los conceptos de big government y money manager capitalism de Minsky. Por tanto, el objetivo de este trabajo es demostrar cómo, desde un punto de vista heterodoxo, mediante estos conceptos, se observa el desenvolvimiento económico del capital corporativo de China en el ámbito de lo que los geógrafos consideran un espacio sin fronteras (Dymski y Shabani, 2017). Este proceso termina quebrando intereses corporativos que se ponen en juego frente al dominio del capital corporativo transnacional de Estados Unidos.

CHINA POR MEDIO DEL CONCEPTO DE BIG GOVERNMENT

El despertar de China y el desenvolvimiento económico en el periodo de poscrisis no se podría entender sin la participación del concepto de BG. Minsky menciona como el

(...) Big Government estabiliza la producción, el empleo y las ganancias a través de sus déficit, el prestamista de última instancia estabiliza el valor de los activos y de los mercados financieros; por ejemplo, la Reserva Federal, está lista para comprar o acepta activos financieros colaterales que de otra forma no son vendibles; por lo tanto, sustituye sus propios pasivos sin riesgo para los activos en riesgo de varias carteras. Mientras que el Big Government opera sobre la demanda agregada, excedentes sectoriales e incrementos en los pasivos del gobierno en carteras, el prestamista de última instancia trabaja sobre el valor de la estructura heredada de los activos y de la refinanciación posible de varias carteras.

Ambos esfuerzos estabilizadores son necesarios para contener y revertir la disminución del ingreso asociada con el golpe financiero como el sucedido en 1974-75 (y en 1969-70 y 1981-82) (Minsky, 1986:43).

Cuando Minsky se refiere al big government (BG), es la necesidad que tiene el banco central para actuar de inmediato en situaciones de emergencia ante crisis económicas y financieras y, además, presentar políticas anticíclicas para detener la caída del PIB, y, quizás lo más importante, evitar ante todo la depreciación de los activos financieros. Minsky menciona como "(...) el prestamista de última instancia debe intervenir oportunamente y asegurar la disponibilidad de refinanciamiento para prevenir que las dificultades financieras se conviertan en un declive acumulativo interactivo que podría llevar a una gran depresión" (Minsky, 1986:44). Por lo cual, no sólo es el BG sino el big bank (BB). Más allá de la participación del sector público en la economía, lo importante es el nivel del gasto público para sostener e incentivar la demanda agregada. La combinación del déficit público debe de mantener los flujos de los ingresos de los consumidores, el precio de los activos y asegurar los flujos de las ganancias del sector privado.

Por ello, la actuación del PBoC como un BB responde a la necesidad de rescatar del crash a la estructura económica, fortaleciéndose por medio del BG. Un gobierno fuerte y grande es la receta para evitar la recesión y la deflación. Al expandir el gasto público el gobierno se recupera mediante el empleo y los impuestos a los consumidores y siguiendo la estrategia del empleador de última instancia. La reforma financiera china con la reconstrucción del PBoC, la creación de una banca comercial, bancos regionales y la apertura a la banca trasnacional y las instituciones financieras no bancarias propiciaron un modelo de financiamiento que ha promovido prosperidad al interior de la nación reduciendo los niveles de pobreza en el último medio siglo. En última instancia, más allá de la actuación del PBoC, lo que sucedió en China ha sido el establecimiento de un "(...) Big Bank (es decir, un banco federal/nacional suficientemente grande) (...) que (...) promovió políticas específicas con el objetivo de intervenir continuamente en el ciclo de

negocios, más que esporádicamente durante las recesiones y recuperaciones” (Tymoigne y Wray, 2014:46) en el periodo de poscrisis.

CHINA Y EL CONCEPTO DE MONEY MANAGER CAPITALISM

Hay una relación de causalidad entre el big government y el big bank que durante un periodo de largo crecimiento y prosperidad se crean las bases del fortalecimiento del money manager capitalism (MMC). Incluso, a partir de la definición de capital financiero de Hilferding,³ la evolución y fortaleza del capital financiero se expresa en la relación entre bancos y empresas mediante la securitización como parte intrínseca del mismo proceso del MMC. A pesar de que la securitización sigue siendo dominante, ésta “...ha dado lugar a (...) nuevos anfitriones (...) las instituciones financieras no bancarias, especialmente en el área de los fondos —desde fondos de pensión a fondos mutuos, hasta fondos de cobertura y fondos de capital privado y soberanos— que siguen teniendo a los bancos como los que llevan la batuta”⁴ (Guttman, 2016:86).

Si bien, el desenvolvimiento del MMC emerge a partir de la Gran Depresión en Estados Unidos acompañada por el BG, el papel del banco central por medio de las políticas públicas implementadas por el Estado permitió el fortalecimiento de grandes empresas y bancos nacionales y trasnacionales que fueron fortalecidas por la expansión monetaria y las políticas fiscal y financiera del banco central (Minsky, 1989). Al mismo tiempo, se crearon las bases de la inestabilidad y fragilidad financiera.

Dadas sus características institucionales, el Money Manager Capitalism fue menos propenso a la inestabilidad financiera. Como consecuencia, llevó más tiempo para que la fragilidad financiera

— 3. Si rescatáramos el concepto de Hilferding, referido al capital financiero: éste se centra en ser la dinámica al interior de una nación y, al mismo tiempo, sostiene la necesidad inminente de fortalecerse mediante la exportación de capital.

— 4. En la versión original en inglés hace mención a la palabra rooster de manera igual que cuando Keynes menciona que la tasa de interés es como el gallo en el gallinero. Se traduce rooster al español como batuta. O sea, la batuta de la orquesta, la que dirige el concierto.

creciera, lo cual sucedió con la combinación de factores psicológicos, económicos y políticos. No sólo el sector privado se volvió más dependiente en el uso de la deuda para sostener la actividad económica, sino que además las políticas promovieron activamente el desmantelamiento de los modelos de trabajo y banca del Manager Capitalism (Tymoigne y Wray, 2014:3).

Al retomar este proceso de crecimiento sostenido en el marco de una economía cíclica, se observa cómo también se van poniendo las bases de la inestabilidad y fragilidad financiera que conlleva a crisis recurrentes hasta llegar, ya hace una década, a la gran crisis y la gran recesión. Si bien, los estudios de Minsky fueron realizados para la economía estadounidense, son al día de hoy válidos para estudiar el desenvolvimiento económico de China. Lo que nos demuestra la anterior cita es que la concepción del MMC también se puede aplicar al análisis de otros países y, sobre todo, de países emergentes. En el caso de China, el capital financiero corporativo ha permitido el paso de una economía planificada a una monetaria, donde prevalece la concentración y centralización del capital financiero.

A partir de las reformas económicas y monetarias de Deng Xiaoping, se implementaron las bases de una economía capitalista donde las empresas y los bancos nacen para ir evolucionando y transformando las bases de la estructura económica, de una socialista a una economía de mercado, pero con una particularidad especial, prevalece el control del Estado. Son empresas y bancos estatales sostenidos por un gobierno fuerte bajo la definición del big government.⁵

Por tanto, en un marco global, la importancia de una nación parte de su poder financiero y soberano, donde el comercio y lo financiero son inseparables y dan el reordenamiento para el establecimiento de una estructura capitalista. El desenvolvimiento del BG, por medio del big bank, reanima la economía y con ello al MMC, pero también evita la escasez a la que alude Veblen (1921), posterior a un estado de angustia para satisfacer las necesidades básicas. Para China, el gran salto en la

— 5. Wray (managerial capitalism to money managerial capitalism, MMC).

época posrevolucionaria han sido las reformas financieras donde se crea una relación intrínseca entre el BB y el BG que aceitan la estructura de la economía posicionando el intercambio mediante la política monetaria y el crecimiento económico con una política fiscal de gasto público creciente y puertas abiertas a la inversión extranjera regulada. Todo ello bajo el control del Estado y un partido político hegemónico que, por medio de sus órganos financieros y productivos, plantean un panorama de largo plazo. Esto es, insertar a la mayoría de su población en consumidores potenciales de su propio desarrollo económico. El BB, como empleador de última instancia, ha logrado disminuir los indicadores de pobreza, ampliando y mejorando los indicadores de desarrollo humano.

CHINA EN ÁFRICA

Este apartado inicia con el cuestionamiento de si es válida la visión de Minsky para poder entender la presencia de China en África como una necesidad del BG y el BB unido al MMC.

Después de las reformas económica y financiera, el modelo económico establecido permitió transformar la economía después de los ochenta. Hasta antes del 2008, China venía creciendo a tasas de dos dígitos. Se podría afirmar que la mira del partido comunista fue conducirse a una economía monetaria de producción, abriendo su economía a las inversiones extranjeras para insertarse por medio de una expansión de la exportación de sus mercancías. China al entrar a la Organización Mundial del Comercio (OMC) fortaleció su presencia mundial convirtiéndose en el principal país exportador de manufacturas. Pero al mismo tiempo, con la cooperación y la ayuda internacional fue ampliando sus intereses con proyectos específicos en el marco de los Países No Alineados durante la Guerra Fría y posteriormente las relaciones se fueron estrechando para acelerar el crecimiento económico sustrayendo recursos naturales (alimentos, minerales, petróleo, y otros). Se podría afirmar que las bases de expansión de China en África van más allá de los flujos comerciales y financieros a lo largo de la historia. En los últimos decenios la caracterización de éstos, se basa en una posición

geográfica estratégica para fortalecer el modelo de desarrollo de China. Más allá de la necesidad de insumos para el desarrollo económico del país, la inmediata participación del PBoC como prestamista de última instancia generó una enorme liquidez a partir de la gran crisis que hizo necesario exportar capitales para lograr su valorización, no sólo en el mercado nacional sino en el internacional. Por un lado, se profundiza la participación del Sistema Financiero Sombra de China y, por el otro, los flujos de capital hacia otras regiones como la salida necesaria de expansión del capital financiero.

Ante la secuencia de la fragilidad de los mercados financieros y la inestabilidad que representó la gran crisis, el PBoC inició medidas de política monetaria que profundizaron los flujos financieros e hicieron de sus bancos una presencia prioritaria en África. No es una casualidad el discurso del presidente Xi Jinping en el marco del G20 en Hangzhou cuando destaca la preocupación de la necesaria industrialización del continente africano y la aplicación del Acuerdo de Cambio Climático de la reunión de París (Xi Jinping, 2016). Incluso, a ello se suman las prioridades manifestadas por la directora del Fondo Monetario Internacional (FMI) para cumplir con la Agenda de Desarrollo 2030 y disparar el crecimiento económico. La postura del FMI, es que se priorizan en primer término las reformas estructurales, así como el libre y justo comercio, acompañadas de las políticas macroprudenciales; segundo, la reducción de la desigualdad de grupos de bajos ingresos y mayores inversiones en educación y salud para las clases trabajadoras, que han sido desplazadas por los cambios tecnológicos; y por último, la necesaria arquitectura financiera internacional, en busca de la estabilidad y una mayor cooperación mediante los acuerdos financieros como la Iniciativa Chiang Mai (FMI, 2016).

Esta relación China-África y África-China está creando bases de inestabilidad en función de que los países africanos han seguido a lo largo de los últimos años políticas de austeridad impuestas por el FMI. China ha sido la puerta para recibir financiamiento, pero la exportación de capitales hacia proyectos de infraestructura ha creado un proceso de endeudamiento creciente. Hace una década "(...) China superó a los Estados Unidos al convertirse en el socio comercial más grande de

África. El año pasado, su comercio bidireccional alcanzó los \$170bn —cuatro veces más grande que el comercio Estados Unidos-África. Pero luego de más de una década de crecimiento abovedado en comercio, finanzas e inversión, el pesado compromiso de china amenaza las perspectivas del futuro desarrollo de África” (Patey, 2018).

China ha ayudado a construir represas hidroeléctricas en Sudán y nuevos ferrocarriles en Nigeria y Etiopía. Al mismo tiempo, la primera base militar en Djibouti en el Mar Rojo. Estos proyectos tienen una característica específica. La condicionalidad de los préstamos a los estados africanos otorgados por el Eximbank de China, pero condicionado a que sea una empresa china quien desarrolle el proyecto. La crítica realizada por los organismos financieros internacionales es que los proyectos llevados a cabo con esta modalidad difícilmente están impulsando el desarrollo de los países africanos mismos que están sosteniendo un endeudamiento creciente con los bancos chinos.

Hay varios ejemplos de las inversiones chinas, donde no sólo se muestran costos excesivos sino también la inviabilidad de los proyectos, por su enorme costo y el creciente endeudamiento de los países con los bancos de China. Por ejemplo, el tren que conecta Nairobi, la capital de Kenia, con el puerto de Mombasa, tuvo un costo de inicio de 3 200 millones de dólares. Una vez terminada la obra, Kenia al final pagó a China tres veces más que el estándar cotizado por otras empresas del mismo sector. Otro ejemplo es el corredor económico China-Pakistán cuyo costo ha sido cercano a 62 000 millones de dólares realizado en el marco de la BRI. Este proyecto ha significado para Pakistán una disminución de sus reservas calculadas en cerca de 10.3 mil millones de dólares, el equivalente a dos meses de importaciones (WSJ, 2018). Una experiencia semejante ha enfrentado Sri Lanka al no poder hacer frente al endeudamiento (6 000 millones de dólares) por el costo de la construcción del puerto de Hambantota que terminó otorgando la concesión del puerto por 99 años a la empresa China Merchant Ports Holding (WSJ, 2018).

Para algunos autores, China no es el más importante inversor en África. Es importante mencionar que las inversiones chinas no se consideran como tales sino como contratistas. Por lo general,

los proyectos se construyen en acuerdos de préstamo bilaterales

(generalmente respaldados con productos básicos) con el Banco de China de Exportaciones-Importaciones, pagando efectivamente a las firmas chinas conocidas por una serie de acrónimos como son China Communications Construction Company Ltd. (CCCC); China Railway Construction Corporation Limited (CRCC) y, China Harbour Engineering Company Ltd. (CHEC) para realizar el trabajo de construcción. Las compañías chinas de las que es dueño el Estado y las firmas relacionadas trabajando en proyectos de infraestructura en el continente son contratistas, no inversionistas —una diferencia importante para la manera en la que los gobiernos africanos y otras partes interesadas deberían acercarse (Hruby, 2015).

Sin embargo, el que las empresas y bancos chinos que participan en la expansión del capital financiero no deja de lado la hipótesis construida a lo largo de este trabajo. Los flujos de capital provienen de grandes empresas chinas que van de la mano de los créditos otorgados a los países subsaharianos, principalmente, y la necesidad, por parte de los gobiernos, de endeudarse por verse imposibilitados de ampliar el déficit público dadas las políticas de austeridad implementadas por el FMI durante las últimas décadas. A ello, se agregan las reuniones realizadas en el “Forum on China-Africa Cooperation Sino-Africaine” (FOCAC) que han enfatizado la cooperación del desarrollo entre China y África.⁶

La hipótesis de este trabajo ha sido demostrar la importancia del capital financiero chino y específicamente el desenvolvimiento de la categoría MMC mediante la exportación de capitales en regiones como África. Si partimos de que se realizan con la bandera de la cooperación del desarrollo no habría por qué enfrentar problemas de endeudamiento para los países receptores. Otro paso sería también profundizar en el proceso de securitización de estas empresas chinas que sería una nueva línea de investigación para observar el desenvolvimiento de China en el concierto internacional. En realidad, la versión del Plan Marshall,

— 6. La reunión de FOCAC lleva como título “China and Africa: toward an even stronger community with a shared future through win-win cooperation” y se llevó a cabo durante la primera semana de septiembre de 2018.

enmarcada dentro de la iniciativa BRI o Ruta de la Seda para realizar inversiones en infraestructura y ampliar el desarrollo económico, está basada en créditos con tasas de interés comerciales. Esto ha creado una situación de desbalance financiero al menos en Pakistán:⁷ “La acumulación de la deuda externa dificulta a los países el servicio de estos préstamos y son vulnerables a las crisis de deuda y de divisas” (Chandrasekhar, 2018).

CONCLUSIONES

Uno de los principales avances en este trabajo ha sido utilizar los conceptos de Minsky en el desenvolvimiento económico de China. Money manager capitalism, big government y big bank desempeñan un papel sobresaliente en el crecimiento exponencial de la segunda economía más grande. Desde una perspectiva heterodoxa, el desenvolvimiento del big bank ha implementado estrategias y alternativas de desarrollo para alcanzar tasas de crecimiento económico en un contexto mundial. Los rumbos de las diferentes políticas económicas y financieras muestran cambios profundos totalmente diferentes previos y posteriores a la Gran Crisis del 2008. El cómo las empresas y bancos chinos están expandiendo sus inversiones fuera de sus fronteras en el marco de una estrategia geopolítica y geoeconómica mediante la permeabilidad de flujos financieros y de la necesidad de valorización se profundizó durante el periodo de poscrisis. La aceleración de los flujos de China en el marco de la BRI, si bien muestran un interés diferente al interior de la economía, donde ha prevalecido incentivar el mercado interno, hacia fuera de las

— 7. “Como es inevitable, esto solo fue posible debido a las entradas de capital, que fueron sustancialmente en forma de préstamos. La deuda externa pendiente aumentó de \$ 62.7 mil millones a finales de marzo de 2015, a \$ 70.4 mil millones a fines de marzo de 2016, \$ 77.9 mil millones a finales de marzo de 2017 y \$ 91.8 mil millones a finales de marzo de 2018. Pero eso sólo era inadecuado para financiar el déficit creciente y las reservas líquidas oficiales debieron descender de \$ 18.400 millones a finales de 2016 a \$ 11.800 millones a fines de marzo de 2018. Esto ha desencadenado una fuerte depreciación de la rupia paquistaní de 105.5 por dólar en noviembre de 2017 a 119.4 al dólar en junio de 2018 o en un 13 por ciento en siete meses. Esos son los síntomas de la crisis actual en Pakistán” (Chandrasekhar, 2018).

fronteras es la valorización del capital durante el último decenio. A poca distancia de su implementación, es muy difícil evaluar este proceso en un ambiente proteccionista y el regreso al cierre de las fronteras.

BIBLIOGRAFÍA

- Chandrasekhar, C.(2018), "Pakistan: Who needs a crisis", International Development Economics Association. 29 de agosto. Recuperado de <<https://bit.ly/2PKVuV8>>.
- FMI (2016), "Lagarde Urges Action to Deliver on G20's Hangzhou Commitments", nota de prensa 16/394. Recuperado de: <<https://bit.ly/2wagbBY>>
- G20 Research Group (2016), "G20 China: The Hangzhou Summit", Newsdesk, Londres, septiembre.
- Guttman, R.(2016), Finance-Led Capitalism, Shadow Banking, Re-Regulation, and the Future of Global Markets, EU, Palgrave Macmillan.
- Hruby, A. (2015), "Five popular myths the China-Africa Summit should help dispel", Financial Times, 3 de diciembre. Recuperado de <<https://www.ft.com/content/77a4e41c-8e32-372c-aa30-2c00c3f49459>>.
- Jinping, X. (2016), "Towards an innovative, invigorated, interconnected and inclusive world economy", mensaje de bienvenida en la Conferencia de Hangzhou del G20, en China. Recuperado de <<https://bit.ly/2MyP0Li>>
- Liang, Y.(2017), "Minsky in Beijing: shadow banking, credit expansion and debt accumulation in China", en F. Ulgen, Financial Development, Economic Crises and Emerging Market Economies, Routledge.
- Mackintosh, J. (2018), "Calling Bull on the Longest Bull Market", Wall Street Journal, 22 de agosto. Recuperado de <<https://on.wsj.com/2o66XSO>>.
- Dymski, G. y M. Shabani (2017), "On the geography and financial crises", en R. Martin y J. Pollard (2017), Geographies of Money and Finance, EU: Edward and Elgar Publishing Inc.
- Minsky, H. (1989), "Money Manager Capitalism", Hyman P. Minsky Archive. Paper 13. Levy Economic Institute of Bard College. Recuperado de <<https://bit.ly/2MyTOLJ>>.
- Minsky, H. (1986), Stabilizing and Unstable Economy, EU; Mac Graw Hill.
- Patey, L. (2018), "The Chinese model is failing Africa. Struggling infrastructure projects are leading to a debt crisis", Financial Times, 22 de agosto. Recu-

- perado de <<https://on.ft.com/2wjKupF>>.
- The Economist (2015), "The Great Fall of China", 29 de agosto. Recuperado de <<https://econ.st/2P35gRy>>.
- Tymoigne, E. y R. Wray (2014), *The Rise and Fall of Money Manager Capitalism*, Nueva York, Routledge.
- Veblen, T. (1921), *The Engineers and the Price System*, Ontario, Batoche Books.
- WSJ, Wall Street Journal (2018), "Another 'Belt and Road' Hostage, Pakistan is the latest to learn the high price of money from China", 19 de agosto. Recuperado de <<https://on.wsj.com/2BYaEDx>>.
- Wei, L. (2018), "China Central Bank Reintroduces Measure to Bolster the Yuan", Wall Street Journal, 24 de agosto. Recuperado de <<https://on.wsj.com/2LpBsfG>>
- Wildau, G. (2018), "China injects \$22bn into banking system through loans Central bank steps up efforts to encourage lending to companies and local governments", Financial Times, 24 de agosto. Recuperado de <<https://on.ft.com/2wivTKc>>
- Wray, R.I (2016), *Why Minsky Matters: An Introduction to the Work of a Maverick Economist*. Princeton University Press.

11. ÁFRICA: DEUDA Y CONDICIONES DE VIDA (1980-2015)

Sergio Cabrera

INTRODUCCIÓN

La deuda externa y el deterioro social puede ser analizado en el corto plazo, pero la visión de largo plazo explica y, sobre todo, plantea la necesidad de un cambio radical en la conducción política de los países que han sido víctimas de la deuda externa, como es el caso de África y los de otras latitudes, ya que han padecido un deterioro sistemático. Se parte de dos premisas al abordar la deuda externa y la pública en particular. La primera, es que la mayoría, sino es que todas las sociedades sometidas al sistema colonial, fueron arrastradas a la contratación de deuda pública externa, como versión depredadora de la modernidad capitalista. La segunda, es que esa deuda ha sido nociva, incluso después de varios siglos. En las naciones dominantes esa deuda ha tenido y tiene mínimo efecto. En el contexto de hoy ya no son las naciones imperialistas en general, sino el sector financiero global que se beneficia de manera exclusiva, a costa del deterioro de las condiciones económicas, medioambientales y sociales del planeta, en particular de los países "débiles", a los cuales se somete vía deuda, austeridad y pobreza, como en el pasado.

La historia pesa y condena; pero la historia la hacen los hombres... vencedores.

K. Marx en algún lugar afirmó que la extensión del capitalismo era como una mancha de aceite, es decir, que poco a poco ampliaría su espacio de acción. Esta expansión estaría acompañada de una paulatina y mayor penetración en todas las actividades humanas. No de manera homogénea sino diferenciada, según las condiciones históricas de cada espacio, nación, región, etc. Esta idea ha sido compartida, entre otros autores, por K. Polanyi (1944), quien argumentó la expansión voraz del capitalismo en el nivel planetario penetrando todos los espacios: económicos, sociales, políticos, culturales, hasta imponerse en los cimientos de la sociedad. Este proceso de capitalización total, está agazapado tras el discurso del beneficio del desarrollo económico; no sólo en países que llegaron tarde a ese modelo, sino también en los que lo inauguraron. Argumento que somete a la sociedad en su conjunto y la deja indemne frente al mercado capitalista. Uno de los mecanismos desarrollados para imponer estas condiciones capitalistas ha sido la deuda, en particular la pública.

Dos ejemplos paradigmáticos y de actualidad, para aproximarse al caso de África; 1) América Latina (AL): se puede seleccionar cualquier país desde su nacimiento como "nación moderna", y se encontrará el argumento común de que se recurrió a créditos externos en nombre del desarrollo económico de la nación; pero en muchos casos, si no es que en todos, sólo se benefició a un minúsculo grupo social de dichas naciones y de manera ventajosa a los acreedores financieros, fueran franceses, norteamericanos, alemanes, etc., lo que impuso el drenaje de riqueza vía monetaria o la apropiación o extracción de recursos naturales, así como el deterioro de las condiciones de vida de la población, hasta el día de hoy. 2) Grecia: al momento de independizarse del imperio otomano, 1820, tomó créditos externos, que permitió a los principales acreedores, franceses, alemanes y rusos, convertirse en privilegiados inversores. Ambas condiciones les permitieron expoliar

por partida doble a esa sociedad. Esa deuda se liquidó hasta 1950, 130 años después, cuando ya tenían otras deudas contraídas, igual que AL. Este mecanismo contribuyó al despojo de la riqueza de esas regiones; flujo de recursos que alentaron el proceso de acumulación en los países hegemónicos y la reproducción de la explotación en las sociedades sometidas. El despojo como poderoso mecanismo de proletarianización que abarata la reproducción de la fuerza de trabajo, reduce el precio de la tierra y baja costos.

A lo largo de la historia, parte importante de la deuda pública externa se ha llevado a cabo mediante negociaciones fraudulentas que sólo benefician a pequeños segmentos nacionales, y a veces ni eso, pero siempre de manera ventajosa para los poderosos intereses financieros privados extranjeros, créditos negociados por gobiernos locales, cuyos funcionarios, vía corrupción, se benefician por la fragilidad de las estructuras públicas, políticas y sociales.

El análisis de África implica ciertas dificultades, ya que se trata de un amplio y diverso horizonte en todos los órdenes, pero de manera trágica, su condición de región explotada y humillada, la hace converger. La etapa de colonización "moderna", su reparto institucional, abarca de 1884 a 1950, el cual debe asociarse a la denominada política imperialista, que benefició a grandes corporaciones, e impuso la desfiguración cultural, social, política y económica hasta el exterminio, cuyos efectos están a la vista hasta el día de hoy. Durante ese periodo, la geografía de África se reconfiguró a capricho colonial y militar, lo que ha impedido la "modernización" y democratización de la región bajo el horizonte europeo, incluso ello lo ha impedido.

La configuración del mapa de África, desde la segunda mitad del siglo XIX, y de manera institucional desde 1884-1885 con la Conferencia de Berlín, hasta 1914, tuvo vigencia hasta la primera mitad del siglo XX y se delineaba más o menos de la siguiente manera: Gran Bretaña: ocupaba casi toda África Oriental; Francia: África Occidental; Alemania: Camerún y parte de África Oriental y del Sudoeste (actual Namibia); Bélgica: Congo belga, actual Zaire; Portugal: Angola, Mozambique; Italia: Libia y Somalia; España: Río de Oro o Sahara español, el Rif marroquí y Guinea Ecuatorial.

Al final de la primera guerra mundial, se iniciaron movimientos independentistas administrados por las antiguas metrópolis, límite real de tal independencia, además, condición que la alejaba de dicho objetivo, ya que dejaba fuera el principio de inclusión económica, social, política y cultural. Será hasta los años de 1950 que inicia una serie de insurgencias en que convergen todo tipo de intereses, y generaron una ola independentista.

A partir de ese contexto, se reconfiguró el trazo de la geografía de la riqueza y la pobreza en África, lo que también le impidió decidir su futuro. En el contexto de esas independencias, se simuló préstamos con la credibilidad de mercado, que contribuyeron a la privatización y extranjerización de espacios geográficos, económicos y sociales que serán causa y efecto de la enajenación y privatización del Estado en diversos países africanos, lo que terminará por cerrar o limitar las posibilidades de mejorar las condiciones de vida de la población. Ya que esas deudas, generalmente, se articularon como déficit de las condiciones de vida de la sociedad, quien finalmente las paga. Esa deuda, se tradujo en la racionalidad financiera que se antepone a las necesidades económicas, sociales y políticas de la región africana, que finalmente convergió en las temidas políticas de austeridad.

Esos procesos de endeudamiento tienden a domesticar y someter a las sociedades, lo cual logra el objetivo de abatir costos económicos, tanto del trabajo como de la riqueza natural, además combate la resistencia social y política. Bajo la circunstancia del sometimiento estatal vía la deuda pública externa e interna, en beneficio de los grandes intereses, actuó contra el medio ambiente y el mundo del trabajo con dos mecanismos: 1) mediante el sometimiento a disposiciones "institucionales nacionales" en beneficio de los intereses extranjeros, que van secuestrando los espacios económicos, políticos, sociales, geográficos y culturales hasta dominar todos los ámbitos de la reproducción; 2) al privatizar las funciones estatales, se impusieron políticas de austeridad; desarticulación de la política social, descomposición de las instituciones públicas, tanto económicas, políticas como sociales, etc., y la enajenación de los recursos naturales. El poder del Estado ahora está enajenado en la corporeidad líquida del poder real del sistema financiero, lo que

obligó al Estado a replegarse de manera casi íntegra de la política social, y así destruir sistemáticamente los derechos sociales. Situación contraria a la que interpretaba F. Fukuyama (1988) sobre las posibilidades de ampliación y profundización de la democracia liberal occidental.

La deuda pública externa, aunque está presente en todos los países, es en los que han estado bajo el yugo de poderosos imperios, naciones o dominantes empresas multinacionales, que proyecta una espiral ampliada, y se vuelve perniciosa para el conjunto de la sociedad. Ya que crea un mecanismo que impide salir de tal condición, y, paradójicamente, su endeudamiento se incrementa, y hace más difícil crear condiciones endógenas para dejar atrás la situación de país deudor y, sobre todo, impide generar una dinámica económica que beneficie a la sociedad. Se impuso la economía capitalista, generando un “mercado de trabajo”, de “mercado de los recursos naturales” y de todos bienes materiales, condición que permitió desestructurar y someter a la sociedad. Esto es parte del proceso que atravesaron y atraviesan los países africanos.

En esas condiciones, hoy, el nivel de concentración del capital financiero y su poder, soportado en las nuevas tecnologías, genera mayores dificultades para la construcción de una orientación nacional y popular en dichas regiones. Aunque hay que decir que países europeos como Grecia, España o Portugal, en la actualidad, se encuentran en una situación semejante, sometiendo a sus sociedades a pagar una deuda, que solo beneficia a unos pocos ligados al poderoso sector financiero. En ese contexto, con el dominio del sector financiero, se acrecienta y profundiza el despojo, tal y como lo enfrentan hoy los países de África; saqueados salvajemente por diversas vías, lo que contribuye a una destrucción social, política, económica y culturalmente humillante. La llegada del capitalismo salvaje, evitó ferozmente una alternativa endógena que permitiera a África tener un lugar en el mundo con mejores posibilidades de defensa contra del drenaje de riqueza y más aún, contra de la reproducción en escala ampliada y sistemática de dicho proceso.

La exportación de los excedentes económicos de los países endeudados, sean los beneficios de los corporativos extranjeros o el pago

de la deuda y los intereses, anulan la inversión y acotan los límites del Estado, e impone mayor contracción de las condiciones de vida de grandes sectores de la población. Mientras los grandes corporativos globales se apropian de manera cada vez más fácil de la riqueza de esos países, la población ve deterioradas sus condiciones de vida de manera sistemática.

DEUDA Y TRANSFERENCIAS

Todos los países y gobiernos han contraído y contraen deuda externa, ya sea pública o privada. Estas deudas pueden ser útiles, si son racionalmente orientadas y destinadas a mejorar la base económica y productiva del país, acorde con sus necesidades e idiosincrasia, con el objetivo de repercutir positivamente en la ciudadanía. Si no es así, se convierte en un lastre, más aún, al transformarse en sobreendeudamiento, que generalmente son los acreedores quienes intentan que así sea, con esas condiciones la deuda actuará destructivamente en todos los ámbitos. El pago de la deuda y el servicio se convierte en obstáculo para la economía pública y privada, pero es siempre la sociedad en su conjunto, en particular el mundo del trabajo, quien se lleve la peor parte. Esto se puede apreciar en el lugar que ocupan los países africanos en la clasificación del índice de desarrollo humano (PNUD, 2016). En este contexto, la deuda externa pública tiene un efecto multiplicador destructivo sobre la economía y afecta negativamente a la sociedad, tanto porque la deuda tendrá que pagarse de una u otra manera y porque las políticas públicas son constreñidas, en especial las de corte social; como sucede en la actualidad en la mayoría de los países, por la aplicación generalizada de políticas de desregulación, austeridad y privatización de las funciones del Estado, todo ello comandado por los procesos de dominio de las finanzas.

La dimensión de la deuda en el caso de África, sin ser de gran volumen, pero bajo sus condiciones, ha sido destructiva. Entre 1970 y 2002 los países de África subsahariana recibieron 294 000 millones de dólares (mmdd) y habían pagado 268 mmdd, a pesar de esto, su deuda aún ascendía a 300 mmdd (Caplan, 2008: 89). “Desde la década

de 1980, un número creciente de países africanos empezó a enfrentar problemas para cumplir con los pagos”.

En ese contexto en 1996, el FMI y el BM anunciaron la Iniciativa para Países Pobres con Alta Deuda... (HIPC, por sus siglas en inglés), la cual estaba destinada a resolver los problemas de la deuda de los países pobres más endeudados donde se consideraron originalmente a 41 países, principalmente en África (FMI, 2000). Sin embargo, finalmente no se han generado efectos positivos evidentes sobre las condiciones de salud, educación y crecimiento económico y, por lo tanto, las condiciones en general de la población de la mayoría de los países de la región no han mejorado.

Cuando estos estados débiles no cumplen con las disposiciones que se les imponen, y acumulen deudas, siempre será a un costo creciente, que permite a los acreedores presionar más, argumentando la insolvencia del Estado e imponen medidas cada vez más drásticas al gasto público, lo que terminará por imponer una austeridad radical y perversa. La austeridad al final impone más endeudamiento, que conduce a acelerar la pobreza. Se condena al Estado a la falta de recursos mientras el sistema financiero global desata una fuerza aún más destructiva. Recientemente, en el año 2015, 48 países subsaharianos recibieron 161.6 mmdd del exterior, sin embargo, exportaron, mediante la repatriación de beneficios, evasión, etc., 203 mmdd (Curtis y Jones, 2017).

Hoy en día, el costo de la deuda externa y su servicio para los países pobres ha tomado relevancia dados los mecanismos que el sector financiero ha estado generando. Se ha hablado de la dificultad de pagar y la necesidad de negociar y condonar segmentos de la deuda externa de aquellos países donde se ha convertido en una fuerte limitante para sacar de la pobreza a la mayoría de sus ciudadanos. Un indicador decisivo del nivel de endeudamiento de un país es la relación entre deuda externa (DX) y producto interno bruto (PIB). Los países africanos presentan un alto índice en este rubro y les siguen los países árabes. Una deuda con un índice de 200% del PIB significa que solo los intereses representan un pago aproximado de 10% o más del PIB y el servicio hasta 15% e incluso más del PIB al año, cifras a todas luces expoliadoras para países en esas condiciones. Para tener una idea de lo que ello

significa, el proceso de convergencia del Tratado de Maastricht de la Unión Monetaria Europea (UME) establece como criterio máximo a sus miembros una relación DX/PIB no mayor de 60% (DeGuate.com, 2009).

Entre los países con un índice DX/PIB superior a 200%, se encuentran la República del Congo 247%, Nicaragua 244%, República Democrática del Congo y Angola, le siguen aquellos entre 100 y 200 % como Mauritania, Costa de Marfil, Zambia, Mozambique, Etiopía, Siria y Jordania. En el tercer grupo, están los que tienen una relación entre 50 a 100% y donde están Bulgaria, Camerún, Jamaica, Sierra, Leona; Panamá 88%, Honduras 86%, Madagascar, Vietnam, Tanzania, Macedonia, Mali, Ecuador 72%, Nigeria, Tailandia, Indonesia y Bolivia 51%, entre otros (DeGuate.com, 2009).

Entre 2016-2017 el Club de París, organismo económico-político de negociación entre acreedores y deudores en escala mundial, presentaron una lista de 207 países, donde los africanos aparecen entre los 100 primeros con mayores dificultades de deuda; a partir del lugar 40, aparecen países como Angola, Marruecos y Uganda; otros países aparecen después del número 100. Según el Club de París son 90 gobiernos los más endeudados (Paris Club, 2017). Los africanos ocupan los últimos lugares como deudores, ya que su deuda no es muy alta, aunque su relación DX/PIB es bastante adversa, entre otras razones por su condición neocolonial, su bajo nivel del PIB, y que son economías fácilmente presas del extractivismo exportador, que es el mecanismo que genera una relación entre empresas y aparentes estados soberanos, pero si estos países son débiles se convierten en presa fácil. Donde la exportación se concentra en materias primas en general, actividad que impone bajos salarios, persistente deterioro de las condiciones laborales, fuertes límites para la formación de cadenas productivas endógenas, todo ello refuerza un círculo vicioso.

Por otro lado, las mayores deudas externas se concentran en 10 países altamente desarrollados como Estados Unidos, Gran Bretaña, Francia, Alemania, Holanda Luxemburgo, Japón, Italia, Irlanda y España (CIA, 2018), sobre todo los cinco primeros, sin que ello sea de alto riesgo para su soberanía, ni se les imponga medidas draconianas, como sucede con los países africanos o de América Latina.

La deuda pública se encuentra cada vez más privatizada mediante el mecanismo que impone la estrategia de las asociaciones público-privadas. La condición de varios países africanos se agudiza si se tiene en cuenta la riqueza que se traslada a paraísos fiscales, evadiendo impuestos (Zucman, 2019).

Como medidas de presión, las ayudas se han ido reduciendo, así como el ingreso interno (AEO, 2017). También, se ha estado atacando la economía de los países africanos por las calificadoras de riesgo, ya que, al darles niveles bajos, como lo hacen las tres más grandes calificadoras, se presiona a los gobiernos a imponer reformas. Estas calificadoras presionan a los países africanos mediante variables como el rating: calificación de la deuda de los países (Expansión, 2018a). Lo cual se complementa con la imposición de la prima de riesgo, que es el sobreprecio que paga un país para financiarse, en el caso de África se compara su riesgo respecto a Alemania, cuyo precio hacia el 2017 rondaba cerca de 730 el sobreprecio (Expansión, 2018b). Como la deuda en general, pública y privada, de los países africanos, se ha incrementado rápidamente, su prima de riesgo ha tendido a subir, lo que implica mayores transferencias de recursos al exterior.

PRODUCCIÓN, EXPORTACIÓN Y DESPOJO

Desde la década de 1980, las ideas y proyectos socialistas en África fueron boicoteados y descartados y se impuso el neoliberalismo inspirado e instrumentado sobre la base del Consenso de Washington (CW).

Al respecto, Stiglitz (2004) señala que los ajustes fueron aplicados por creencias de mercado simplistas, cuya consecuencia fue la creación de mayores problemáticas. Ejemplo de ello fue el énfasis por liberar los precios de las materias primas, este ajuste no tomó en consideración las necesidades previas para llevarlo a cabo, tales como un buen funcionamiento de los mercados de insumos y productos, disponibilidad de crédito e infraestructura; la creencia excesiva en las ventajas comparativas hizo que muchos países incrementaran sus exportaciones en volumen, sin embargo, esto ocasionó una disminución de los precios finales de las materias sin una reducción de sus costos de producción.

Otro ejemplo dado por Stiglitz, son las reformas al sector financiero, las cuales centraron su atención en que las tasas de interés se establecieran por medio del mercado, pero sin considerar que tales mercados eran rudimentarios, situación que generó la presencia de altas tasas sin disponibilidad de crédito.

Los beneficios que suponía la instauración de los ajustes nunca llegaron e incluso empeoraron las condiciones previas al CW. Así lo relata Bond (2008), al mencionar que, transcurrida la primera década del siglo XXI, el ingreso per cápita registrado fue inferior en comparación con los años cincuenta y sesenta del siglo previo. Otro dato relevante respecto a la primera década del nuevo siglo es que la población con ingresos menores a un dólar al día se incrementó en comparación a las dos anteriores. Dadas estas condiciones, los procesos de acumulación de riqueza se agudizaron en países como Namibia, Botsuana, República Centroafricana, Lesoto, Sudáfrica, Zambia, Malawi, Gambia y Zimbabue, llevando a que el índice presentara valores mayores a 0.5.

Se impusieron políticas de austeridad privilegiando el pago de la deuda, argumentando además que se controlaría la inflación. En general, se impuso reducir costos en todos los ámbitos con el fin de generar economías de exportación a costa de la explotación social y medioambiental, como en el resto de los países llamados emergentes.

El contexto de las condiciones tecnológicas rezagadas de África y falta de vías de comunicación adecuadas ha representado una limitante para generar valor agregado a las materias primas, situación que da otra ventaja a las corporaciones exportadoras, las cuales, además, alimentan esta situación, imponiendo un sometimiento monetario del doble circuito monetario depredador (Parguez, 2010). Esa situación es reflejo en alguna medida del hecho de que cerca de 60% de los trabajadores africanos realiza actividades rurales, agrícolas y extractivas, y solo 15% está empleado en el sector industrial, puesto que el objetivo central de las inversiones transnacionales es la exportación de materias primas, que alcanzan 80% del total de exportaciones de África. Esta situación está acompañada de un fuerte proceso de exterminio de pequeños propietarios por grandes extensiones capitalistas, en 2018 se

calcula que, de 42 millones de hectáreas convertidas, 22 corresponden a África (Bin, 2018). Lo que significa un muy alto número de familias que son lanzadas a la sobrevivencia del mercado hostil.

Por otro lado, las importaciones que realiza la región africana son casi en su totalidad productos industrializados, lo que supone altos costos por varias razones, entre otras, la renta tecnológica. Los países que tienen mayor peso en este rubro son Egipto, Marruecos, Sudáfrica y Túnez. Otros países africanos, por su condición de exportadores de materias primas de bajo valor o escaso valor agregado, su volumen de importaciones de productos industrializados sin ser muy elevado, resulta relativamente de alto riesgo, creando déficits comerciales que siempre presionan sus economías mediante los principios institucionales que imponen los grupos dominantes del comercio mundial.

La deuda externa que se orienta a la inversión es básicamente en actividades de agricultura y minería, desde esa perspectiva, en principio, se trata de actividades económicas de ciertas ventajas de corto plazo y de limitado efecto económico para el país en donde se desarrollan, además dichas actividades siempre están sometidas a la especulación en los mercados de materias primas, lo que agrava su fragilidad. Tanto el papel que desempeña la deuda como sus intereses, así como la producción para la exportación, conducida por las grandes corporaciones, se puede calificar de expoliación. Es decir, el círculo vicioso del extractivismo donde el sector financiero hegemoniza y, por tanto, impone sus reglas.

Este contexto se traduce en crecimiento acelerado de las exportaciones, que tiene poco o ningún efecto positivo en las poblaciones (Unctad, 2014); que, finalmente, se expresa en bajos niveles de desarrollo humano en países africanos, sobre todo los subsaharianos. Todo ello amplía el círculo depredador de expoliación de trabajo, riqueza material y dineraria. Además, como se ha puesto en evidencia, el sector financiero es cada vez más complejo y con fuerte tendencia a la opacidad, poco o nada transparente (Orhangazi, 2008).

Las inversiones han ido creciendo, sin ser de una gran magnitud, si se les compara con Asia, o con México (cuadro 1), son inversiones extranjeras que, en general, se expresan en moneda dominante, dada la

“debilidad” de las monedas de la región africana en escala internacional, que de alguna manera se refuerza mediante las políticas concertadas para mantener el dominio que beneficia casi de manera exclusiva a los inversores. Este financiamiento resulta importante respecto a la condición financiera de la región, y de importancia estratégica para inversores y corporativos que producen en la zona, pero de escasos beneficios, incluso con varios perjuicios para esos territorios y sociedades, en tanto que se trata básicamente de economías extractivistas y exportadoras, lo que resulta tendencialmente devastador en el nivel social, económico, ambiental, político, etc. Pero en el contexto de dominio de los grandes corporativos, una reducción de esas inversiones resulta algo drástico para la región, en tanto que las han convertido en zonas adictas al financiamiento externo, donde mayores volúmenes hacen daño, pero la reducción genera alteraciones críticas, al ser dominados por las reglas de los sectores financieros.

Las ventajas de los flujos monetarios cuando se examina su reflujos en el continente africano es que es evidente su límite y fragilidad e incluso nocividad (cuadro 1). Esta misma condición la enfrentan, tanto la zona asiática, como el caso específico de México; aunque hay que advertir que para el caso de África el volumen representa a casi todo el continente, mientras que para el caso de México se trata de un solo país, por lo que se puede apreciar, cómo por tan poco se entrega demasiada riqueza.

El incremento de la inversión extranjera directa (IED) también se expresa en un aumento de la salida de recursos monetarios, que inclu-

Cuadro 1
Flujo y reflujo (mmd) por región y economía 2011- 2016

Región/economía		2011	2012	2013	2014	2015	2016
África	Flujo	66 018	77 501	74 551	71 254	61 495	59 373
	Reflujo	23 201	34 480	37 901	28 277	18 045	18 173
Asia	Flujo	425 657	401 177	421 500	460 316	523 641	442 665
	Reflujo	318 745	304 637	362 681	412 333	338 683	363 058
México	Flujo	24 706	21 061	47 537	27 508	33 181	26 739
	Reflujo	12 806	23 071	12 877	6 977	10 733	-787

Fuente: elaboración propia con datos de Unctad, 2017, 222, 223 y 224.

Cuadro 2

IED: stock por región y economía 2000, 2010, 2016 (millones de dólares)

Región/ economía	IED entrada			IED salida		
	2000	2010	2016	2000	2010	2016
África	153 484	626 912	836 553	38 885	130 890	268 786
Asia	1 052 674	3 877 213	6 255 496	597 055	2 466 970	4 959 060
México	121 691	388 802	473 520	8 273	120 688	148 643

Fuente: elaboración propia con datos de Unctad, 2017, 226, 227 y 228.

so pueden ser mayores al incremento de entrada de IED, como en el caso de África (Unctad, 2014); en el caso de México entre 2000 y 2010 fue realmente devastador (cuadro 2).

Se destaca el crecimiento de las inversiones en la zona africana en la cual China (cuadro 3) ha tenido un incremento importante, sin perder de vista que éste es a pesar de las dificultades de la economía china, pero con fuerte presencia en el nivel internacional (Sevares, 2018).

Cuadro 3

Fuentes de inversión en las zonas no desarrolladas de África

País	Porcentaje
China	24
Emiratos Árabes Unidos	9
Estados Unidos	6
Francia	5
Italia	7
Reino Unido	5
Sudáfrica	2
Egipto	1
Marruecos	5
Alemania	2
India	1
Arabia Saudí	3
Resto del mundo	28

Fuente: AEO, 2017: 50.

El tamaño de la economía de la zona africana en el contexto mundial contribuye entre 2 y 3% del PIB mundial, que en términos del sistema monetario dominante, comparada con la zona europea, resulta ser de un tamaño reducido desde la perspectiva de compras y ventas en el comercio internacional (cuadro 4). Sin embargo, para África resulta lesivo en casi todos los ámbitos de las sociedades africanas, en tanto que representan no una solución sino más problemas, que amplían el círculo vicioso que supone un tipo de crecimiento con despojo y degradación ambiental, económica, social, política, etcétera.

Además, se debe tener en cuenta que la inversión se está diversificando (Africa Investment Report, 2017), si bien se había concentrado en gran medida en la minería y agricultura, ha empezado a ampliarse su radio de acción a “la industria, la construcción y el sector inmobiliario (...) en grandes ciudades”. Que en parte ha sido resultado de la relocalización especulativa de las materias primas hacia el sector inmobiliario de manera acelerada. Sobre esto último, al parecer, se está reproduciendo el proceso que se percibe en el mundo, la especulación inmobiliaria, conducida en gran medida por la fuerza devastadora y dominante del sector financiero. De los 500 corporativos más grandes, con fuerte dominio de Sudáfrica (The Africa Report, 2016) en los primeros lugares, 37%, se encuentra en la producción de granos y 38% orientado a bienes de consumo.

Cuadro 4
Valor de las fusiones y adquisiciones transfronterizas
por región 2010-2016 (millones de dólares)

Región/ económica	Ventas netas						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
África	127 458	213 654	144 243	138 854	211 770	301 097	376 891
Asia	7 493	8 634	-1 254	3 818	5 442	21 259	9 689
Región/ económica	Compras netas						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
África	44 262	173 190	41 842	-29 363	43 795	311 868	435 352
Asia	7 493	8 634	-1 254	3 818	5 442	21 259	6 061

Fuente: elaboración propia con datos de Unctad, 2017: 230.

Desde 2004 se han emprendido 798 reformas en 48 países de África por el Banco Mundial (BM); en la región subsahariana en 2015 se impusieron 80 y en 2016, se efectuaron 83. Habrá que analizar detenidamente dichas reformas para tener un mejor horizonte de su funcionalidad. Pero cuando se habla de una mejor regulación, para esos organismos multilaterales, generalmente es minimizarla, o de plano eliminarla, para dar certidumbre y mejores beneficios a los grandes inversores. Mecanismos para que fluyan créditos del exterior, permitiendo a los posibles acreedores el “derecho de inspeccionar” la situación de esos países, y a las calificadoras, someterlos a presión. En general, se incluyen mecanismos para dar certidumbre y hacer más expedita la construcción, los títulos de propiedad, etc. Reformas que, en general, plantean que la menor regulación genera menos desempleo y más regulación más desempleo (Banco Mundial, 2018), un punto de vista de la regulación en beneficio de las grandes corporativas.

El crecimiento de la economía africana en conjunto entre 2008-2017 fue menor 4%, caracterizado por no ser inclusivo. Esta situación es semejante al periodo anterior, hasta antes de los años 1990, en que el proceso de endeudamiento, tanto público como privado para proyectos productivos, como se fueron delineando, significaban profundizar la explotación. Parece ser que el crecimiento económico, aún limitado y débil, no ha tenido efectos positivos sobre amplios sectores de la población de los países africanos, incluso se puede decir que hay segmentos que han empobrecido aún más, tanto relativa, como absolutamente. Se ha reforzado el crecimiento frágil, de corto plazo y bajo efecto y no inclusivo, es más, se podría decir, de exclusión (African Economic Outlook, 2017).

CONDICIONES DE VIDA

Si el corolario de la crisis de 2007 ha sido la aceleración de la concentración de la riqueza y el ingreso, por el otro lado, se ha ampliado y profundizado la pobreza, procesos que se retroalimentan. Según Oxfam (2017), basado en Forbes, después del 2008 se han acelerado dichos procesos, concluyendo que el número de millonarios se ha ele-

vado de manera sensible en un contexto de mínimo crecimiento económico, lo que significa que se ha premiado al capital y el perdedor en el mundo ha sido el sector de los trabajadores y la sociedad en general. Esta aceleración de la concentración de la riqueza e ingreso, sin duda que tiene su correlato en la concentración de la toma de decisiones, en todos los órdenes de la vida, “profundizando el cambio de las reglas de la economía y, por tanto, la toma de decisiones políticas.”

Los países africanos ocupan los últimos peldaños en el índice de desarrollo humano (IDH) como resultado del proceso económico y mecanismos que se les han sido impuestos desde los centros financieros e instituciones globales (PNUD, 2016); sin duda que hay una estrecha relación inversa entre deuda externa y condiciones de vida en general e IDH en los países no desarrollados. Si bien las diversas regiones y países de África, se han caracterizado por escaso desarrollo en la perspectiva occidental, hoy en día, según los datos del último Foro Económico Mundial 2018 de Davos, ninguno de esos países se encuentra entre los primeros 50 con desarrollo inclusivo. En buena medida porque 87% del crecimiento de 2017 lo concentró 1% más rico del orbe (Oxfam, 2017), afirmación que coincide con Global Wealth Report (2017), al igual que el Reporte Mundial de Desigualdad (2018). Proceso que se ha replicado con mayor agudeza en los países africanos, sobre todo los subsaharianos.

Mediante la deuda, se han impuesto estrategias que el sector financiero diseña, impulsado e instrumentado por los organismos internacionales, lo que beneficia sólo a los intereses del gran capital y somete al mundo del trabajo y la racionalidad financiera se impone a las necesidades sociales y políticas. La deuda externa pública o privada financiarizada, en parte ha transformado y dominado nacional e internacionalmente los espacios económicos y alterado el tiempo económico, social y político sometiendo al sector público, privado y social a las necesidades del sector financiero global. Así este poder financiero es aún más poderoso, omnipresente y poco transparente, lo que le permite imponer una creciente violencia económica internacional. Esta hegemonía de las finanzas lleva a que el sector real de la economía pierda fuerza y dinamismo, lo cual genera en cascada efectos nocivos sobre

el mundo del trabajo de manera individual, por rama, local, regional, nacional e internacionalmente, haciéndolo cada vez más precario al deteriorar las condiciones de vida y, por otro lado, concentrando la riqueza, sobre todo en el primer decil, acelerando el círculo perverso (Alonso y Fernández, 2012).

Con la rearticulación estatal en beneficio de los intereses financieros y contra la sociedad y el mundo del trabajo mediante las políticas de austeridad, la desarticulación de la seguridad social, descomposición de las instituciones públicas, tanto económicas, políticas como sociales, etc. sólo benefician al sector financiero. Parte del poder del Estado que se cristalizaba, aunque fuera de manera débil, en el poder de la moneda, hoy el poder de ésta, se concentra unilateralmente en el sistema financiero dominado por el dólar, lo que profundiza el repliegue casi total del Estado, promoviendo la destrucción de los derechos sociales.

La liberalización de la economía africana y con ello la explotación, obliga a que la fuerza de trabajo se someta a un régimen generalmente fuera de la regulación laboral-salarial moderna. Además, como una parte importante de la producción de exportación se encuentra en la agricultura y minería, las violaciones a principios básicos salariales-laborales es más fácil ocultarlos, generalizarlos. Los mercados internos de los países africanos se contraen, expresión de que amplios segmentos de la población son expulsados o excluidos de ellos; a lo que se suman las pésimas condiciones laborales y salariales en todas las ramas y sectores. Al tiempo que se expropia a la sociedad de la vivienda, al dejar de ser propietarios y volverse arrendatarios o nuevos dueños, se le somete a la adquisición de casi todos sus medios de vida vía el mercado altamente concentrado por los grandes corporativos. Los excedentes salen de África y dificultan la acumulación, estrechan los límites del Estado al tiempo que promueven el deterioro de las condiciones de vida de amplios sectores empobrecidos de las sociedades ampliando la crisis social.

Una expresión de los bajos salarios, fundamentalmente en la agricultura, es que cerca de 30%, de la población, alrededor de 350 millones de personas, viven con menos de un dólar al día (Angeletti et

al., 2009). Mientras que, por otro lado, África paga cerca de 20 mmd de deuda cada año, pese a las condonaciones de deuda de los años de 1990 (Moyo, 2009). La situación a más de 10 años del inicio de la crisis no ha mejorado en términos de la deuda para el mundo y menos para los países dominados por el sector financiero y las grandes corporaciones, puesto que, según Tichet, “en el año 2000 el endeudamiento global (público y privado) era del 250% del PIB mundial, en 2008 había aumentado hasta el 275%, mientras que hoy representa más del 300% y por eso creo que somos más vulnerables hoy que en 2008” (Cinco Días, 2018), por lo que se podría decir que el centro de poder económico y político se ha modificado en el mismo sentido, pero ahora en profundidad.

BIBLIOGRAFÍA

- AEO (2017), “African Economic Outlook 2017: Entrepreneurship and Industrialisation”, París: OCDE. Recuperado de: <<http://dx.doi.org/10.1787/aeo-2017-en>>
- Africa Investment Report (2017), “Africa Investment Report 2017: Investing for an Inclusive Growth”, Londres: Financial Times, Recuperado de: <http://itemsweb.esade.edu/wi/Prensa/TheAfricaInvestmentReport2017.pdf>
- Angelletti, N., Alemán, J., Cassán, F. (2009), Atlas mundial Clarín del estudiante: África: segunda parte, Argentina, Sol 90.
- Alonso E. y C. Fernández (2012), La financiarización de las relaciones salariales. Una perspectiva internacional, España, FUHEM Ecosocial.
- Bin, D. (2017), “Dispossession Does Not Mean Accumulation: Capitalist Accumulation in Africa”, Review of African Political Economy. Recuperado de: <http://roape.net/2018/03/13/dispossession-does-not-mean-accumulation-capitalist-accumulation-in-africa/>
- Bond, P. (2018), “The BRICS, global governance, accumulation, class struggle and resource extractivism”, Comité para la Abolición de las Deudas Ilegítimas, 25 de abril de 2018. Recuperado de: <http://www.cadtm.org/The-BRICS-global-governance>
- ____ (2008), “El saqueo de África”, en G. Lechini (coord.), La globalización y el Consenso de Washington, Argentina, CLACSO, pp. 87-118.

- Caplan, G. (2008), *The Betrayal of Africa*, Cánada y Estados Unidos, Groundwood Books.
- Chansel, L. (coord.) (2018), *World Inequality Report 2018*, París, World Inequality Lab. Recuperado de: <https://wir2018.wid.world/files/download/wir2018-full-report-english.pdf>
- CIA (2018) “The World Factbook”, Washington, Central Intelligence Agency. Recuperado de: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/2079rank.html>
- Cinco Días (2018), “Jean-Claude Trichet: Somos más vulnerables que en 2008 por el endeudamiento”, *Cinco Días*, 26 de enero de 2018. Recuperado de: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/01/25/mercados/1516906115_079457.html
- Curtis M., T. Jones (2017), “El mundo se beneficia de la riqueza de África”, *CTXT Revista Contexto*, núm. 122. Recuperado de: <https://ctxt.es/es/20170621/Politica/13372/Africa-expolio-riqueza-ayuda-occidente.htm>
- DeGuate.com (2009), “La deuda externa”, *DeGuate.com*, 31 de marzo de 2009. Recuperado de: http://www.deguate.com/artman/publish/ecofin_articulos/la-deuda-externa.shtml
- Expansión (2018a), “Rating: calificación de la deuda de los países”, *datosmacro.com*. Recuperado en: <https://www.datosmacro.com/ratings>
- _____ (2018b), “Prima de riesgo de los países”, *datosmacro.com*. Recuperado en: <https://www.datosmacro.com/prima-riesgo>
- Fukuyama, F. (1988), *El fin de la historia y otros ensayos*, Ed. Alianza, 2015, España.
- Global Wealth Report (2017), “Global Wealth Report 2017”, Suiza: Credit Suisse Research Institute. Recuperado de: <https://www.credit-suisse.com/corporate/en/research/research-institute/global-wealth-report.html>
- Hamilton, C. (2016), “Top 500 Companies: Growing pains for some but not for others”, *The African Report*, 25 de marzo de 2016. Recuperado de: <http://www.theafricareport.com/Top-500-Companies-2016.html>
- IBRD (2018), “Doing Business 2018 Reforming to Create Jobs”, Washington, The World Bank. Recuperado de: <http://espanol.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2018-Full-Report.pdf>
- International Monetary Fund (2000), “The Logic of Debt Relief for the Poorest Countries”, Washington, FMI. Recuperado de: <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/092300.htm>

- Moyo, D. (2009a), *Dead Aid: Why Aid Is Not Working and How There Is a Better Way for Africa*, Estados Unidos, Farrar, Straus and Giroux.
- _____ (2009b), "Por qué la ayuda internacional hace más daño que bien a África", *El Instituto Independiente*, 2 de abril de 2009. Recuperado de: <http://independent.typepad.com/elindependent/2009/04/por-qu%C3%A9-la-ayuda-internacional-hace-m%C3%A1s-da%C3%B1o-que-bien-a-%C3%A1frica.html>
- Orhangazi, O. (2008), "Financialization and capital accumulation in the non-financial corporate sector: A theoretical and empirical investigation on the US economy: 1973-2003", *Political Economy Research Institute*, núm. 142. Recuperado de: https://scholarworks.umass.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1120&context=peri_workingpapers
- OXFAM (2017), "Premiar el trabajo, no la riqueza", *Oxford Committee for Famine Relief*, Reino Unido: OXFAM Internacional. Recuperado de: <https://www.oxfam.org/sites/default/files/Informe%20Premiar%20el%20Trabajo%20Espan%CC%83ol.pdf>
- Parguez, A. (2006), "Moneda y capitalismo. La teoría general del circuito", en A. Girón y F. Serrano (coords.), *Confrontaciones monetarias: marxistas y post-keynesianos en América Latina*, Buenos Aires, CLACSO Libros. Recuperado de: <http://biblioteca.clacso.edu.ar/clacso/se/20100528012734/4Parguez.pdf>
- _____ (2010), "El doble circuito monetario depredador: los costos de la plena integración al sistema financiero y productivo multinacional", *Ola Financiera*, núm. 6. Recuperado de: http://www.olafinanciera.unam.mx/new_web/06/index.html
- Paris Club (2017), "The Paris Club Releases Comprehensive Data on its Claims", Francia, Club of Paris, 31 de junio de 2017. Recuperado de: <http://www.clubdeparis.org/en/communications/press-release/the-paris-club-releases-comprehensive-data-on-its-claims-as-of-31-1>
- PNUD (2016), "Informe sobre Desarrollo Humano 2016", Nueva York, ONU.
- Polanyi, K. (1944), *The Great Transformation*, Estados Unidos, Beacon Press Books.
- Sevares, J. (2018), "China en la globalización financiera", *Ola Financiera*, vol. 11, núm. 30. Recuperado de: <http://www.revistas.unam.mx/index.php/ROF/article/view/65517/57479>
- Stiglitz, J. (2004), "El Consenso Post-Consenso de Washington", España, Funda-

- ción CIDOB e Initiative for Policy. Recuperado de: http://www.papelesdesociedad.info/IMG/pdf/stiglitz_consenso_post_consenso_paper_spanish.pdf
- UNCTAD (2014), "Desarrollo económico en África: catalizar la inversión para el crecimiento transformador en África", Nueva York y Ginebra, ONU. Recuperado de: http://unctad.org/meetings/es/SessionalDocuments/tdb61d4_es.pdf
- _____ (2017), "World Investment Report 2017", Nueva York y Ginebra, ONU. Recuperado de: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf
- Zucman, Gabriel (2014), La riqueza oculta de las naciones. Investigación sobre los paraísos fiscales, Ed. Pasado y Presente, España.

12. LA RECONFIGURACIÓN DEL SECTOR BANCARIO EN ANGOLA Y MOZAMBIQUE (2000-2016)

Monika Meireles

INTRODUCCIÓN

La crisis financiera internacional de 2007-2008 ha reconducido por nuevos caminos la globalización financiera y la máxima de las finanzas desreguladas de las décadas anteriores. Para muchos analistas heterodoxos, se trató de la primera gran crisis de la financiarización. No es ocioso recordar que el 15 de septiembre de 2008 se cumplieron 10 años de la quiebra del banco Lehman Brothers, hito que marcó el congelamiento en los mercados de fondos interbancarios (credit crunch) y, gracias a la grandiosa interconectividad de esos mercados, dio inicio a los desdoblamientos internacionales a partir del derrocamiento del mercado de créditos subprime en Estados Unidos. Con la atención de la autoridad reguladora atraída hacia el ingente apalancamiento en las operaciones de los bancos —comerciales, de inversión y múltiples— una serie de nuevas regulaciones fue puesta en marcha en el sector, resultando en la tendencia al continuo aumento de los requerimientos de capital, de acuerdo con lo dispuesto, tanto en el Dodd-Frank Act, como en las normativas sugeridas en Basilea III (Correa, 2013). A partir de entonces, los grandes bancos globales, cuyas sedes se encuentran mayormente en economías del Norte-global, disminuyeron el ritmo de su expansión internacional, consolidando sucursales y cerrando subsidiarias, sobre todo en países del Sur-global, e incluso redimensionando

sus operaciones en casa. Así, se asiste a una clara reconfiguración de las relaciones bancario-financieras que enlazan economías periféricas y centrales.

Fue en el contexto de la década anterior a la crisis que han irrumpido en el horizonte de las finanzas, con inédita fuerza, los llamados “nuevos actores financieros”, como los fondos de inversión, agentes que dinamizaron el mercado secundario de títulos —privados y públicos— y quienes, operando muy cercanamente con las agencias calificadoras privadas, mediante la titularización ayudaron a instalar un ambiente de crecientes “operaciones cruzadas” complejizando aún más las fuentes de posible riesgo sistémico. En la época actual de poscrisis, nos encontramos con la emergencia de “novísimos actores financieros”, aún más ágiles, rápidos e imprevisibles, en comparación con los agentes financieros tradicionales. Algunos ejemplos de ellos son: a] las nuevas aseguradoras, quienes además de ofrecer el convencional seguro para bienes tangibles, como hacían las viejas aseguradoras con coches y casas, contribuyen en el juego de la ponderación de la gestión de riesgo, posibilitando a sus clientes cobertura ante la variación del precio de sus activos a futuro; b] las fintech, producto de la fusión de la innovación tecnológica con las finanzas, sus plataformas online pueden ser representadas como ágiles agentes que desparraman el crédito sin tener que cumplir con las regulaciones impuestas a la banca tradicional; c] los múltiples prototipos de criptomonedas, cuyo variado origen, uso y proyecto ideológico que las sustentan las hacen cada vez más difíciles de analizar, y d] los nuevos actores financieros regionales, una modalidad de internacionalización del capital bancario que privilegia el circuito regional de expansión más que el global.

No es ocioso mencionar que aquellos, los grandes bancos globales, siguen siendo protagonistas absolutos, en términos de volumen de activos controlados en casa y en el extranjero, en ese continuo proceso de internacionalización del capital. Sin embargo, en las economías periféricas, sobre todo de África y América Latina, hay mayor presencia de los nuevos actores financieros regionales, cambiando el perfil de la banca extranjera y su relación con los bancos locales. No sería exagerado inferir que la relación tradicional de dependencia entre oligarquías

financieras locales y extranjeras también viene siendo reajustada por esos sucesos (Meireles, 2015). Entre esos nuevos actores financieros regionales podemos mencionar a los bancos panafricanos (FMI, 2014), entidades bancarias que tienen sede en un país africano, pero cuentan con sucursales activas en otros países de esa región.

Como fue mencionado, aunque despunten recientemente nuevos actores en el horizonte de las finanzas, eso no significa que los bancos tradicionales hayan perdido su importancia. Los agentes más tradicionales en el ecosistema financiero siguen siendo los grandes bancos comerciales y las compañías bancarias (banking holding companies). O sea, aunque algo “golpeada” tras la crisis, la banca universal o banca múltiple, entendida como aquella que opera, tanto en el ámbito convencional de la banca comercial, que prima por la “captura” de depósitos y otorgamiento de préstamos a sus clientes, como incursiona en los menesteres de financiar la inversión de largo plazo, de intermediar la colocación de acciones/títulos en el mercado de capitales y de administrar la pomposa cartera de activos de terceros selectos, sigue siendo fundamental para el entendimiento de la dinámica crediticia de una economía. Así, entender los cambios en las tendencias en la forma de operar de esa banca actualmente es especialmente relevante para dimensionar cuáles son las condiciones del acceso al crédito y de financiamiento al desarrollo en países periféricos.

En realidad, no es pareja u homogénea la forma por la cual esas tendencias se manifiestan en los países periféricos. Si tomamos el continente africano, nos damos cuenta de que hay itinerarios distintos en cada subregión que lo integra. Un instrumento analítico para acercarse más adecuadamente al nivel de abstracción de “tendencia regional” pasa por la construcción de tipologías que abarquen grupos de países que demuestran un comportamiento similar llevando en cuenta variables-clave específicas, como, por ejemplo, la disponibilidad de crédito bancario al sector privado interno y el comportamiento de los principales bancos. Un primer paso para empezar a construir esas tipologías, ancladas en la revisión de la historia bancaria reciente y, a partir de ellas, comenzar a cimentar las bases para hablar con más propiedad de las tendencias regionales, pasa por el estudio comparativo entre países.

Así, aquí comparamos la especificidad de la trayectoria de dos países de la región: Angola y Mozambique.¹

El panorama contemporáneo de las condiciones de financiamiento en las economías periféricas mencionadas, se caracteriza por la mezcla *sui generis* que se conforma entre el nuevo modelo de negocio de los bancos tradicionales y la entrada en el escenario de esos nuevos actores financieros regionales que no sólo están contribuyendo a la profunda reconfiguración de la banca extranjera en el sector bancario de sus respectivas regiones (Banco Mundial, 2018), sino que también nos fuerzan a entrar en una urgente ronda de cuestionamientos, que obviamente ya habían sido enunciados y estudiados por economistas heterodoxos de generaciones anteriores, pero que demandan ser actualizados ante los novedosos procesos mencionados.

En ese sentido, quizás podemos enlistar nuestras inquietudes en dos grupos: las preguntas de investigación que, heredadas de las preocupaciones de antaño, aún persisten y aquellas que, inspiradas por estas, se lanzan a las futuras generaciones de economistas del Sur-global. Así, del primer grupo de indagaciones podemos destacar: ¿cuáles serían las “conexiones virtuosas” entre finanzas y desarrollo económico?, ¿la operación cotidiana de la banca privada está direccionada a que el crédito cumpla con su “función social” o se vincula más estrechamente con circuitos de valorización con baja adherencia al “sector real” de la economía?, ¿la conformación del sector bancario y la dinámica crediticia en economías periféricas funge como cómplice en el financiamiento a inversiones que estimulen un patrón de desarrollo incluyente? En segundo lugar, actualizando esas indagaciones para épocas de financiarización: ¿cómo es el comportamiento de la concesión de crédito al sector productivo por parte de los megabancos?, ¿hay un nuevo modelo de negocios por parte de los grandes bancos que privilegia los ingresos obtenidos por medio del manejo de recursos de terceros?, ¿de qué for-

— 1. En primera instancia, cabe señalar que ambas economías fueron elegidas por ser una muestra de países de la África subsahariana, la subregión africana con desafíos de desarrollo más candentes. De esa forma, seguimos trabajando para buscar entender cómo la dimensión financiera contribuye en la reconfiguración del subdesarrollo en tiempos de financiarización.

ma la lógica de rentabilidad oriunda, por comisiones más que por diferencial de tasas de interés pasivas y activas, afecta la disponibilidad de acceso al crédito por parte de las empresas no-financieras?, ¿cómo la tendencia a la creciente concentración y centralización de capital bancario redibuja el poder que detienen los grandes bancos que operan en países que se caracterizan por la baja fortaleza de sus instituciones?

Evidentemente, el presente capítulo no busca dar respuestas cabales a las amplias y complejas inquietudes aquí formuladas. Sin embargo, guiados por las preguntas anteriormente elaboradas, buscamos argumentar cómo, en el marco de la financiarización, el aumento de los recursos manejados por los grandes bancos privados, coincidentemente con el cambio en su modelo de negocios, produce un nuevo round de competencia oligopolista en el sector que trastoca las condiciones de financiamiento al desarrollo de las economías periféricas, en especial de las africanas.

Con un poco más de detalle, en ese escenario de renovada tensión por la agudización de la competencia entre los grandes grupos financieros y de tendencia a menor rentabilidad por cuenta de las regulaciones bancarias implementadas en la poscrisis, se estimula un comportamiento extremadamente dañino, pues favorece la incesante innovación financiera y la desmesurada especulación; y, en consecuencia, se profundiza la fragilidad financiera más que privilegiarse la creación o fortalecimiento de un ambiente financiero comprometido con el financiamiento de la actividad productiva, generación de puestos de trabajo y, en definitiva, promotor del desarrollo económico social.

Con el fin de organizar la exposición de los principales argumentos enunciados, el capítulo se divide en tres partes, luego de esta breve introducción. En la primera, se reseña parte de la literatura económica heterodoxa sobre el comportamiento de los grandes bancos en la época de las finanzas desreguladas y los desafíos que ahora se presentan para el desarrollo económico-social de economías periféricas en ese marco. La segunda parte, se dedica al análisis de los cambios recientes y la configuración actual de los sistemas bancarios en los países seleccionados. En la tercera sección, se ofrecen algunas reflexiones finales.

En las lecturas poskeynesianas, el énfasis del estallido de la crisis 2007-2008 reposa en la forma de operación de la banca estadounidense que ha pasado por un cambio profundo desde la época de las finanzas reguladas, cuando a partir de la era Roosevelt se erigió un armamento institucional que pudo controlar y supervisar la actividad bancaria de forma más cercana y efectiva, siendo la Glass-Steagall Act de 1933, el bastión de esas medidas. Con la extinción de esa ley —de hecho, con su derogación dada la publicación de la Gramm-Leach-Bliley Act, también llamada Ley de Modernización de los Servicios Financieros, en 1999— formalmente, se avala un proceso de desregulación financiera que venía tomando cuerpo en las décadas anteriores y se inaugura una etapa de auge de las finanzas desreguladas (Dymski, 2014).

Entrando en el campo de cómo fue percibida la reconfiguración del sector bancario en el marco de la financiarización, y de forma concomitante la desregulación financiera, podemos observar que hubo una onda masiva de fusiones y consolidaciones bancarias, que se justificarían, en el discurso oficial, para garantizar “mercados financieros eficientes” (sic). Sin embargo, justamente siguiendo en esa lectura de tintes más heterodoxos, en lugar de un sector financiero más eficiente, se revela la lógica de un áspero juego competitivo entre los recientemente conformados megabancos (Dymski, 2011). Las instituciones “demasiado grandes para quebrar”, o megabancos, cuya solidez, en términos de solvencia y liquidez, necesita ser garantizada por el Estado, una vez que, dada su magnitud, importancia y extensión de conexiones con otros agentes económicos, ante un episodio de quiebra de una de ellas el desplome se arrastraría sobre todo el sistema, comprometiendo la estabilidad misma del sistema financiero nacional o incluso global.²

— 2. En un vocabulario más institucional, y con una metodología más específica para determinar cuáles serían los megabancos globales, el Financial Stability Board (FSB), en conjunto con el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) y las autoridades nacionales, identifica anualmente, desde 2011, a las “Bancos Global y Sistemáticamente Importantes” (G-SIBs, las siglas en inglés de Global Systemically Important

En ese proceso de creciente concentración y centralización del capital bancario, no sólo los bancos se convirtieron en “entidades demasiado grandes para quebrar”, sino que, además, la forma de operar y el modelo de negocios de la gran banca fueron revolucionando. Esos cambios en la forma de operar de los bancos de la era en la que la actividad bancaria se daba de una manera más cercana a lo que convencionalmente se entiende por el negocio de los bancos y en la era actual, en la que los megabancos son empresas financieras demasiado grandes para quebrar, se traducen en un ambiente de nuevos desafíos regulatorios. Claro, una nueva regulación para limitar el poder de los megabancos es requerida si se anhela construir un sistema financiero mínimamente más estable y menos propenso a ser el fulcro de crisis que rápidamente se desparramen por todo el sistema económico. Sin embargo, antes de discutir modalidades de la arquitectura regulatoria, es necesario entender un poco mejor cómo el negocio bancario efectivamente ha cambiado.

Aquí, inspirados en Comert et al. (2016: 11-12), sintetizamos en cuatro puntos los cambios en la forma de operar de la banca que se dieron en la época de las finanzas reguladas a la era de los megabancos: a] la lógica del “demasiado grande para quebrar” ha estimulado la toma de crecientes riesgos por parte de los mayores bancos; b] la capilaridad de la transferencia de riesgo mediante la banca sombra, ensancha los flancos por los cuales se incrementa la fragilidad financiera de las empresas bancarias; c] hay menor tránsito de la información gerencial entre administración local y central de las grandes compañías bancarias sobre la calidad de las operaciones que el banco está ejecutando, y d] el ingreso del sector bancario es crecientemente más dependiente de las comisiones obtenidas por la

Banks). Para el año de 2017, en la lista estaban: JP Morgan Chase; Bank of America; Citigroup; Deutsche Bank; HSBC; Bank of China; Barclays; BNP Paribas; China Construction Bank; Goldman Sachs; Industrial and Commercial Bank of China Limited; Mitsubishi UFJ FG; Wells Fargo; Agricultural Bank of China; Bank of New York Mellon; Credit Suisse Groupe; Crédit Agricole; ING Bank; Mizuho FG; Morgan Stanley; Nordea; Royal Bank of Canada; Royal Bank of Scotland; Santander; Société Générale; Standard Chartered; State Street; Sumitomo Mitsui FG; UBS, y Unicredit Group.

compra-venta de posiciones con recursos de terceros que por medio del diferencial entre la tasa de interés pasiva y activa.

La tendencia al aumento y la contracción del capital bancario que impulsó a la ola de fusiones no trató de perseguir un arreglo en el cual la predominancia de los grandes bancos se daría para la obtención de una reducción de los costos de la intermediación bancaria y beneficio del consumidor de esos servicios, como reza la ortodoxia económica. Sino que ella, la ola de fusiones, fue la expresión de movimientos típicos de la competencia oligopólica ahora aplicada sin mayores filtros a la actividad bancaria, donde la compra de un banco por otro atiende, básicamente, a dos fines que no son mutuamente exclusivos: a] el de ampliar la base de los consumidores/clientes y participación en el mercado, al absorber la cartera de clientes del banco incorporado y b] el de mantener la posición en el mercado local y evitar la entrada de otro competidor en ese, en la literatura económica, las fusiones que de forma predominante responden a esa motivación son llamadas defensivas (Dymski, 1999).

Para las economías centrales, Comert et al. (2016) documentan justamente que en la era de los megabancos, la principal fuente de rentabilidad del negocio bancario dejó de ser el diferencial entre la tasa de interés activa y pasiva, o sea, que la ganancia que típicamente se obtenía mediante la diferencia entre lo que se remuneraba a los depositores de cuentas de ahorro y lo que pagaban los clientes que habían contraído préstamos perdió espacio relativo para la ganancia percibida por medio de comisiones sobre novedosas transacciones financieras, como la administración de fondos u otros tipos de operaciones del manejo de dinero de terceros (Wray, 2009).

En ese cambiante contexto, la relación de confianza con los clientes, de fidelidad a mediano y largo plazos, entre el cuentahabiente y el banco que caracterizó la actividad bancaria en la época de las finanzas reguladas fue irremediabilmente superada. Gran parte de la rentabilidad de los bancos deviene de comisiones de transacciones del manejo de dinero de terceros, la magnitud del volumen de la operación y la rapidez con la cual se concreta el porcentual que le cabe al banco a título de comisión son las variables esenciales. Lo que anteriormente se

valoraba en el día a día de las operaciones bancarias, como el conocimiento del mercado, de la capacidad de repago del cliente que toma un préstamo y el vínculo previamente establecido con ese, actualmente asumen un papel casi folclórico.

No es ocioso mencionar que la regulación y supervisión que recae sobre esos megabancos es cada vez más compleja y menos eficaz, siendo necesario que se piense más que nada en formas de limitar que las entidades financieras crezcan tanto y concentren segmentos tan descomunales del mercado. En ese sentido, Mastromatteo y Esposito (2016) son categóricos al afirmar que la mejor solución posible para la construcción de un entorno financiero más estable es imponer una restricción al tamaño absoluto de los grandes bancos. En su propuesta de acotar el tamaño de los activos de los grandes bancos, se infiere que únicamente con un sistema bancario menos concentrado, con mayor respaldo en la acción de bancos menores, se podrá romper el poder económico-político que tienen las grandes corporaciones financieras.

Aun según la literatura de inspiración poskeynesiana, el énfasis se ha dado en cómo se presenta el proceso de desregulación de la actividad bancaria, de la liberalización del sector financiero y la forma especial como aterriza la financiarización en las economías emergentes (Karwowski y Stockhammer, 2016). Además, especial atención se virtió para mapear las fusiones y megafusiones bancarias decurrentes de esos cambios en las economías emergentes, fenómeno que también tuvo su auge a partir de los años noventa (Girón, 2007). Esos cambios de orden institucional —fuertemente motivados por la presión política ejercida por el lobby de los grandes banqueros internacionales y nacionales— fueron acompañados del rediseño de la arquitectura de la estructura macroeconómica y tuvieron efectos también en el nivel microeconómico en la operación cotidiana de los bancos, especialmente en los que operan en los países emergentes (Dymski, 2002).

Sumados a esos elementos, están los cambios en las casas-matriz de la banca estadounidense que definieron la estrategia de las operaciones de sus sucursales internacionales a cada periodo. Obvio, las economías emergentes tuvieron históricamente grados distintos de apertura para la recepción de este capital, pero entre aquellas econo-

mías que tempranamente se insertaron a los circuitos de la globalización financiera hay diferencias en las formas en las que han recibido este capital. Esas diferencias se dan, tanto por “resquicios” de la legislación local que dificulta y condiciona a la inversión del capital en el sector servicios, como por la lógica de negocio de la banca internacional que ahí se expande, lógica que cambia de acuerdo al papel que cada país-huésped tiene en la estrategia más amplia de expansión que dibuja la matriz del banco.

Para seguir ahondando en este camino de construcción de reflexión, retomemos los principales puntos que la literatura heterodoxa en el nivel mundial destaca como resultado del cambio de época de las finanzas reguladas a la era de las finanzas desreguladas: a] la constitución de megabancos, como resultado de la concentración y centralización del capital en el sector y resultado de la liberación que una misma entidad pudiera operar simultáneamente como banca comercial y banca de inversión; b] naturaleza de los ingresos bancarios, cada vez más dependientes de las operaciones que generan comisiones, como operaciones en los mercados de derivados o del mercado de monedas que fruto del diferencial de tasas en los préstamos a la actividad productiva; c] la incesante innovación financiera, que catapulta el trinomio titularización-apalancamiento-riesgo en niveles hasta entonces inéditos, y d] la tercerización del riesgo, práctica de constituir nuevas empresas para sacar del balance del banco operaciones con activos de riesgo no compatible con la remanente legislación bancaria, que infla sobremanera las finanzas sombra, como viene siendo traducido el casi indescifrable enmarañado de transacciones relacionadas al shadow banking (Prates y Farhi, 2015).

ANGOLA Y MOZAMBIQUE: PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA,
RENTABILIDAD BANCARIA Y CONCENTRACIÓN DE LOS GRANDES BANCOS

En los años que comprendieron la guerra por la independencia política de Angola (1961-1975) y el fin de la guerra civil que se instauró entre los tres principales grupos independentistas, Movimiento Popular de Liberación de Angola (MPLA), el Frente Nacional para la Liberación de Angola (FNLA) y la Unión Nacional para la Independencia Total de

Angola (UNITA), en 2002, la economía del país sufrió una altísima inestabilidad política. No es casual que la lucha por el control de la explotación de sus recursos naturales —petróleo y diamantes— marcara geográficamente las zonas de conflicto más agudo. Fue justamente con la finalización de la guerra civil que el PIB tuvo su caída más pronunciada, de 6.9%, cuando se amargó el definitivo resultado de los casi 50 años de guerra prácticamente ininterrumpida (El País, 2013).

Con el fin del conflicto armado, la agenda de reconstrucción de la estructura física del país, y la apertura de la actividad petrolera nacional a los inversionistas extranjeros, los siguientes años fueron de rápido crecimiento (El País, 2013). Para el año de 2007, Angola presentó su récord histórico en términos de crecimiento del PIB, registrando una tasa de 22.7%, el cual estuvo precisamente impulsado por un fuerte crecimiento de la producción de petróleo (El País, 2007). Con esas tasas de crecimiento “estratosféricas”, que el PIB creciera a 13.8% en 2008 ya era algo preocupante —aunque ya en ese año las economías desarrolladas resintieron fuertemente los efectos de la crisis financiera internacional—, pero fue en 2009, con un crecimiento de apenas 2.4%, que se prendió la luz roja, dando cuenta de que Angola no estaba desconectada de la tendencia de desaceleración global. En los siguientes años, el crecimiento del país se mantuvo entre 3 y 4% anual, cifra medianamente superior al promedio mundial, pero muy inferior a la trayectoria que venía trazando en los seis años anteriores a la crisis. Hasta que, en 2016, fruto de la combinación de un nuevo brote de tensión política interna con un escenario de baja internacional del precio del petróleo, la economía del país presentó una tasa negativa de crecimiento de 0.7 por ciento.³

Por su parte, la guerra de independencia de Mozambique estuvo compuesta por distintos movimientos de guerrilla de los cuales se

— 3. De acuerdo con el FMI (2018), Angola se vio severamente afectada por la caída de los precios internacionales del petróleo. A partir de 2015, el crecimiento se redujo por una fuerte desaceleración de la actividad petrolera, acompañada de la pérdida de dinamismo del sector industrial, de construcción y de servicios, que tuvieron que ajustarse a los recortes del consumo privado y a la caída de los niveles de la inversión pública.

destaca el Frente de Liberación de Mozambique (Frelimo) que se extendió de 1964 a 1974, con la independencia formal del país, solo siendo reconocida en 1975. Además, por esas fechas, también se iba fortaleciendo la milicia paramilitar de fuerzas anticomunistas, destacando para la agrupación Resistencia Nacional Mozambicana (Renamo), que se consolidaría posteriormente como una fuerza política importante en el escenario nacional. Una acotación, ambos partidos siguen siendo los principales actores de la vida político-partidaria del país africano hasta hoy. Una vez finalizada esta etapa, en 1975, Mozambique atravesó distintas fases o periodos históricos. Desde una variante de “socialismo real”, con Samora Moisés Machel (1975-1986), llegando a la etapa de “economía de mercado”, con bases aún muy frágiles. Según Peter Gastrow y Marcelo Mosse (2002), desde 1987 comenzaría la fase de “economía de mercado” propiamente dicha, pero que no logra consolidarse realmente hasta dos años después del término de la guerra civil y con las primeras elecciones democráticas en 1994.

Dadas esas consideraciones generales, analicemos los cambios recientes y la configuración actual de los sistemas bancarios en los países seleccionados. Se examinan algunos indicadores económicos y financieros básicos de Angola y Mozambique, destacan dos momentos clave: a] el periodo precrisis (2000-2007) y b] la etapa poscrisis (2008-2016).

Vale hacer notar, desde luego, que la tasa de crecimiento del PIB de los países africanos creció a velocidad acelerada, en contraste con otras economías del mundo e incluso en el marco de la crisis. Cabe señalar, con letras mayúsculas, que Angola y Mozambique son dos de los países africanos con mayor nivel de crecimiento, y no sería exagerado afirmar que su espectacular dinámica económica estuviera entre las más elevadas del globo. Sin embargo, no podemos olvidar que el crecimiento es algo muy distinto del desarrollo económico-social, y hay un mar de obstáculos para que el crecimiento de una economía subdesarrollada se transforme en mejoría sostenida de las condiciones sociales de la población (Nega y Schneider, 2016). Así, no es de extrañar que ambos países hubiesen presentado un robusto crecimiento del PIB, pero con indicadores sociales muy poco alentadores. A modo de ejemplo,

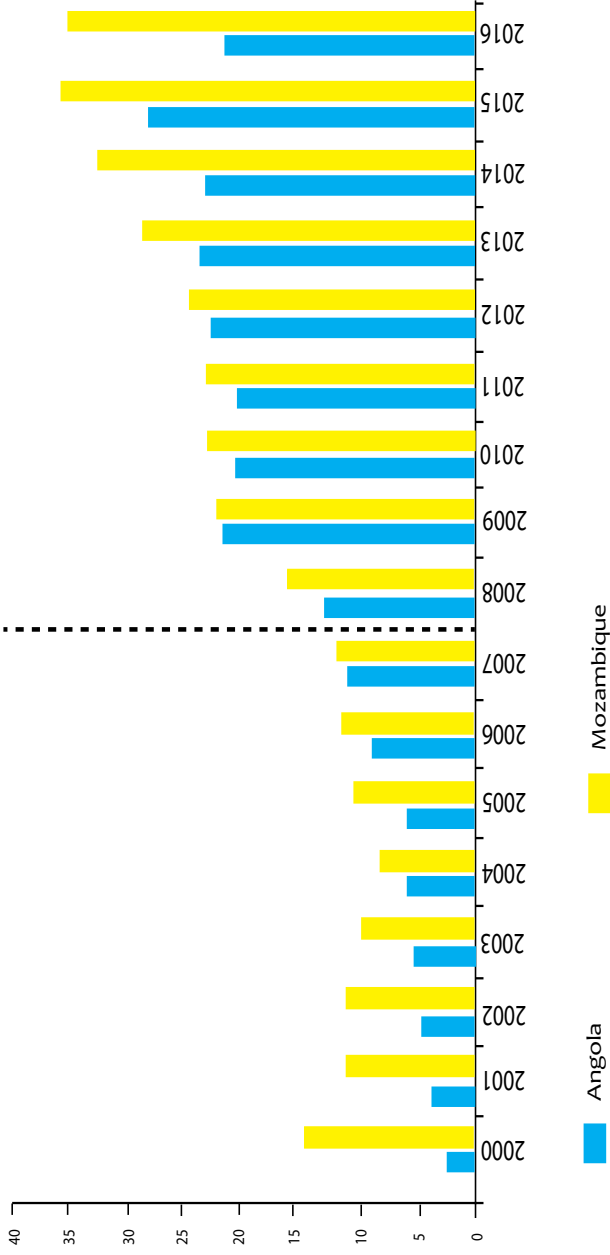
podemos señalar que el índice de desarrollo humano (IDH) de Angola es de 0.533, dejando al país en la posición 150 y el de Mozambique 0.418, ubicándolo en la posición 181 de los 188 países evaluados.

En una palabra, aun experimentando un crecimiento elevado, la traducción de esas cifras en mejoría de los indicadores de desarrollo todavía sigue siendo un gran desafío. Dos de los componentes fundamentales para que se logre el desarrollo económico son las fuentes de financiamiento disponibles y las condiciones con las cuales se otorga crédito para la realización de proyectos de inversión. En ese sentido, la organización del sistema bancario recobra relevancia al discutir la estructura financiera demandada para la construcción de una estrategia de desarrollo exitosa.⁴ Así, ahora nos dedicamos a discutir, brevemente y en perspectiva comparada, cómo se encuentra la composición del sector bancario de acuerdo con el origen del capital, la dinámica crediticia y la rentabilidad de los principales bancos en Angola y Mozambique, haciendo un balance crítico sobre cómo esas variables condicionan sus posibilidades de desarrollo económico-social.

Las innumerables tensiones políticas y de agitación civil vividas hasta principios de la década de los 2000, en el binomio de países africanos aquí analizados, explica en parte el bajo nivel de profundización financiera en el periodo precrisis. De acuerdo con la gráfica 1, se presenta el volumen de crédito interno provisto al sector privado como porcentual del PIB, se observa que a inicios de la década en el caso de Angola aquel indicador era apenas de 2% del PIB, unos años después, el volumen de crédito habría alcanzado 10.6% en 2007. Dos años más

— 4. Un tema de especial relevancia es la presencia de la banca extranjera y como aquella se asume en la estructura del sistema financiero nacional. Para el caso de los dos países africanos, llama la atención que la banca extranjera preponderante corresponda a: a) la banca panafricana, un fenómeno relativamente reciente, que dice respecto a la banca cuyo origen de capital es de algún país africano y que simultáneamente se inserta en más países de la región y b) la importante reminiscencia de bancos pertenecientes a grupos bancarios oriundos de Portugal. El fenómeno de la presencia de bancos lusitanos en las excolonias portuguesas, sobre todo en Mozambique, está en el sentido contrario de lo previsto por el FMI en un estudio reciente, en el cual se afirma que ante la expansión de la banca panafricana habría una disminución del poder de la banca extranjera tradicional, oriunda de Europa o Estados Unidos (FMI, 2014).

Gráfica 1
 Angola y Mozambique: crédito interno al sector privado, 2000-2016

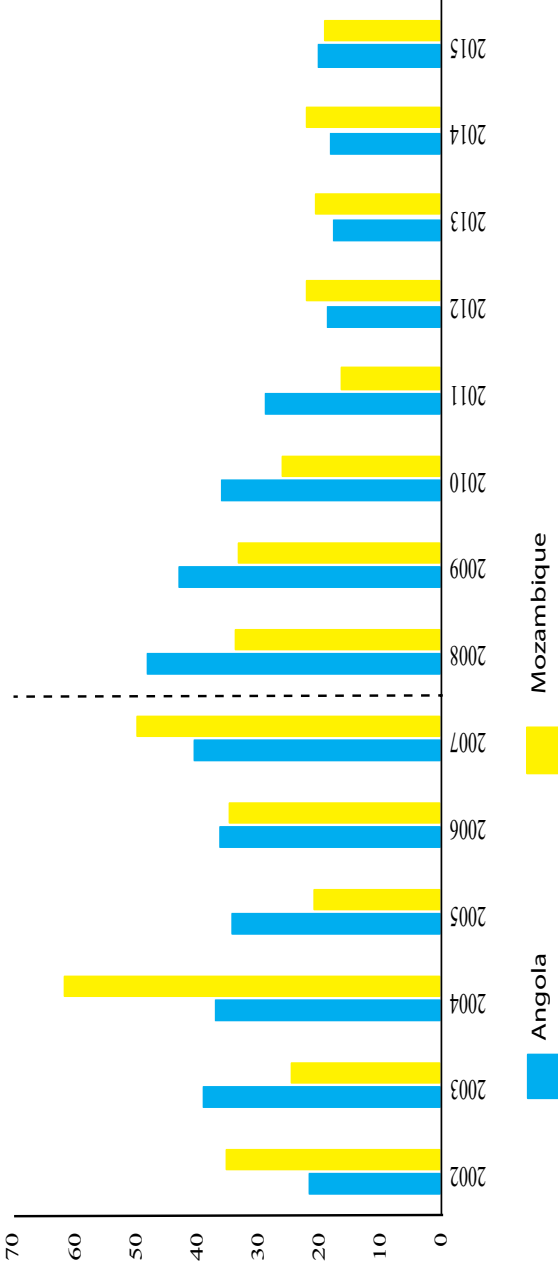


Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial (2017), Indicadores de Desarrollo Mundial.

tarde este indicador es casi duplicado, sumando 21.5% en 2009, y se mantendría alrededor de esos niveles hasta 2016. En lo que se refiere a Mozambique, según lo dispuesto en la gráfica 1, se puede identificar claramente, que, de forma semejante al caso angoleño, hubo un incremento significativamente mayor del crédito interno provisto al sector privado, aunque con mucha mayor intensidad en el periodo poscrisis. De hecho, del año 2000 al 2007 el volumen de crédito en Mozambique pasó de 14.4 a 11.6% del PIB, siendo que para 2015 alcanzaría un máximo de 35.1%, y sufriría una pequeña disminución en 2016 (34.5%) como consecuencia directa de las dificultades relacionadas con la deuda pública soberana. No obstante, los valores aquí mencionados son extremadamente bajos en comparación con otras economías —incluso comparados con las denominadas “economías emergentes”—, pero representan un significativo aumento para la trayectoria histórica de ambos países.

En el escenario poscrisis hay una disminución generalizada de la rentabilidad del sector bancario tradicional como resultado de las nuevas normativas que aumentaron los requerimientos de capital. En la gráfica 2, utilizamos el indicador de rentabilidad dado por el ingreso promedio de la actividad bancaria sobre su capital social (ROE, por sus siglas en inglés) antes de impuestos, y vemos que para los casos de Angola y Mozambique también se observa esa disminución. En Angola, el ROE del sector bancario pasa de ser 21.16%, en 2002, para situarse cerca de 48% seis años después. Tras la crisis, ese indicador varía entre 17 y 20%. En septiembre de 2016, cinco bancos en Angola, entre ellos el Banco de Poupanca e Crédito (BPC), estaban descapitalizados y debían cumplir requisitos prudenciales (FMI, 2018). Para Mozambique, el ROE bancario era de 34.9% en el 2002, llegando a la asombrosa cifra de 61.35% en 2004. Si en 2007, en el momento precrisis, ese registró 42.83%, tras la crisis se tendrían números mucho más bajos, como 18.78% en 2015. Vale mencionar que, aun con la tendencia de descenso en la rentabilidad bancaria tras la crisis, son cifras impresionantes que presentan los bancos en los países africanos, sobre todo cuando se sabe que el ROE de los bancos en economías centrales es usualmente menor a 10 por ciento.

Gráfica 2
 Angola y Mozambique: retorno bancario sobre capital
 (ROE antes de impuestos)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial (2017), Desarrollo Financiero Global.

Al mirar con un poco más de detalle la composición de los bancos en Angola y Mozambique podemos tener un panorama más preciso de su dimensión e importancia en las economías locales —y también nos da una noción más precisa de lo que serían instituciones demasiado grandes para quebrar en esas economías. En común, comparten la historia de transformación de la banca que anteriormente era estatal —incluso siendo parte de la estructura del régimen socialista ahí ensayado— y que en los noventa cambia de manos, preponderantemente hacia el capital privado nacional, portugués y panafricano.

En los cuadros 1 y 2, enlistamos cuáles son los cinco mayores bancos en 2016, cuál es el volumen de sus activos en las respectivas monedas locales, cuando sus activos, tomados individualmente, representan el total de los activos del sector bancario y, finalmente, cuál es su tamaño en relación porcentual con el PIB. En Angola, sumando los activos de los cinco mayores bancos tenemos un monto equivalente a 41.24% de su PIB, mientras que para Mozambique esa cifra es de

Cuadro 1
Angola: los cinco bancos más grandes por activos (2016)

	Banco	Activos (millones de kwanzas)	Participación en el sector bancario (%)	(%) del PIB**
1	Banco de Poupanca e Crédito (BPC)	1 778 202	20.44	11.40
2	Banco Angolano de Investimentos (BAI)	1 365 685	15.69	8.76
3	Banco de Fomento Angola (BFA)	1 312 879	15.09	8.42
4	Banco Bic	1 027 033	11.80	6.59
5	Banco Millenium Atlántico (BMA)*	948 454	10.90	6.08
	Total 5 mayores	6 432 253	73.92	41.24
	Total sector bancario	8 701 457	100.00	55.79

Fuente: elaboración propia con base en los reportes financieros de cada banco, Análise ao setor bancário angolano (KPMG, varios años) y Angola: Banca em análise (Deloitte, varios años). Notas: * Antes Banco Privado Atlántico (BPA). ** Estimado con base en World Economic Outlook Database (IFM, 2017).

Cuadro 2
Mozambique: los cinco bancos más grandes para activos (2016)

Banco	Activos (millones de meticais)	Participación en el sector bancario (%)	(%) del PIB*
1 BCI	143 433	31.08	20.87
2 BIM	133 780	28.99	19.47
3 Standard Bank	79 696	17.27	11.60
4 Moza Banco	31 369	6.80	4.57
5 Barclays	27 347	5.93	3.98
Total 5 mayores	415 624	90.06	60.49
Total sector bancario	461 506	100.00	67.17

Fuente: elaboración propia con base en Associação Moçambicana de Bancos y KPMG: Pesquisa do sector bancário (varios años).

Nota: * Monto de activos corresponde al año 2015.

60.49%, ambas extremadamente relevantes. Para Angola, los tres principales bancos son: Banco de Poupança e Crédito (BPC), Banco Angola de Investimentos (BAI) y Banco de Fomento Angola (BFA). El BPC, se funda en 1956, siendo desde entonces el banco más fuerte del país con activos que abarcan 20.44% de participación en el sector bancario. Cerca de 75% de sus acciones sigue en manos del gobierno angoleño. En el segundo puesto tenemos el BAI, el cual controla 15.69% de los activos del sector, siendo su mayor accionista el grupo Sonangol, empresa paraestatal que supervisa la producción de petróleo y gas natural en el país. En tercer lugar, se encuentra el BFA, fundado en 1990 como una oficina de representación del Banco de Fomento Exterior (BFE), y pasa a ser controlado, en 1996, por el Banco Português de Investimento (BPI) y, actualmente, acapara 15.09% de los activos totales del sector bancario. Por su parte, los principales bancos de Mozambique son: Banco Comercial e de Investimentos (BCI), Millennium BIM-Banco Internacional de Moçambique (BIM) y Standard Bank. El BCI dio inicio a sus actividades en el año 1996, actualmente tiene por accionista mayoritario a la Caixa Geral de Depósitos Group, de origen portugués, y cuenta con 31.08% de los activos del sector en 2016. En segundo lugar, por tamaño de activos, tenemos al Millennium BIM-Banco Internacional de

Moçambique, ahora también banco privado vinculado a un grupo portugués, el cual controla 29% de los activos totales del sistema bancario del país. Por último, se encuentra el Standard Bank, el primer banco panafricano en dar inicio a sus actividades en el año 1967, y que cuenta con una cuota de mercado medida por activos de 17.27 por ciento.

Como hemos podido averiguar para el caso de los países africanos, conjuntamente con la estabilidad política y la profundización de los servicios bancarios, un tema de especial relevancia es la presencia de la banca extranjera, en especial, llama la atención: a) la banca panafricana y b) la importante reminiscencia de bancos pertenecientes a grupos bancarios oriundos de Portugal.⁵

ALGUNAS REFLEXIONES FINALES

El presente trabajo buscó ahondar en la construcción de una perspectiva que se apoya en elementos de la literatura heterodoxa sobre el papel del crédito, la dinámica del sector bancario contemporáneo y las características esenciales de mercados financieros emergentes, especialmente para la región africana mediante el estudio de Angola y Mozambique. No es menor subrayar que no se trató de la mera aplicación de la discusión llevada a cabo en otras latitudes para la adopción pasiva de sus conceptos-clave sin mayores mediaciones para el caso de las economías periféricas. Justamente por eso, se buscó empezar a identificar las distintas modalidades de conformación de los sistemas bancarios nacionales con los diferentes estilos de desarrollo que se van configurando y también computando la influencia de esa variable. Además, se propuso reflexionar sobre el proceso de reestructuración reciente de la banca en esos países y discutir cómo de la mano de la concentración y centralización bancaria experimentada se potencializó la inestabilidad financiera en esa región.

— 5. El fenómeno de la presencia de bancos lusitanos en las excolonias portuguesas, sobre todo en Angola y Mozambique, está en el sentido contrario de lo previsto por el FMI en un estudio reciente, en el cual se afirma que ante la expansión de la banca panafricana habría una disminución del poder de la banca extranjera tradicional, oriunda de Europa o Estados Unidos (FMI, 2014).

De manera muy sintética, este ensayo se dedicó a dilucidar temáticas como: a] el comportamiento de las finanzas desreguladas en los flujos de capitales de mercados emergentes; b] la forma de operar, tanto de los megabancos internacionales, como de la banca nacional que participan de la organización de los sistemas financieros de los países del Sur-global; c] cómo se ha venido dando el proceso de modernización de las operaciones bancarias y cuáles son los servicios que ésta viene efectivamente prestando; d] de qué forma se da la constante innovación financiera, vista en la banca mundial en el día a día de los bancos de las economías periféricas, y e] el papel del sector bancario y del crédito en la construcción de alternativas de desarrollo. Así, por medio de la reflexión que articuló el entendimiento teórico sobre el comportamiento de los grandes bancos, con el análisis empírico de la dinámica crediticia y el margen de maniobra en términos de financiamiento a la actividad productiva, se persiguió nuevos caminos para la actualización de la discusión sobre las alternativas de desarrollo, ahora incorporando explícitamente elementos como el papel del crédito, las nuevas tendencias en las operaciones cotidianas de la banca en el marco de la época de las finanzas desreguladas, y las traducción del poder económico de los grandes bancos en la arena política.

Como una última reflexión, si consideramos que los bancos esencialmente deberían crear poder de compra para financiar los proyectos de inversión que capitanean el desarrollo económico (Schumpeter, 1996 [1912]), entendemos más claramente cuál es la función social del crédito, misma que recobra importancia adicional si estamos considerando economías periféricas y subdesarrolladas. Es solamente así, dando condiciones más favorables del crédito para el efectivo financiamiento al desarrollo, que la actividad bancaria se justifica ante los ojos de la sociedad como aquella que puede impulsar el dinamismo de la economía. Sin embargo, hay polémica en la ciencia económica —como siempre— sobre cuál es el tamaño adecuado de esas “empresas de servicios crediticios”, qué tan grande deben ser los bancos y cuál el origen de capital que debe ser preferido para que realmente puedan dar soporte a una estrategia de desarrollo. Lo que nos lleva a otra polémica. Para la ortodoxia convencional, la banca extranjera funge como una

forma de “modernizar” a los sectores bancarios nacionales, ampliar el ambiente competitivo y proveer crédito más barato. ¿Eso es cierto? Imposible responder de forma categórica. Sin embargo, sabemos que la discusión sobre cómo los nuevos desafíos del desarrollo se ven complejizados en una era de marcada internacionalización del capital monopolista-financiero, tanto de la mano de las empresas transnacionales como de la expansión de las instituciones financieras por el globo. Por tanto, los bancos transnacionales, operando en países periféricos, alteran las condiciones para la construcción de una estrategia de desarrollo nacional exitosa, pues para la misma es impredecible la “internalización del centro de decisión” y así tener capacidad para “autoimpulsarse”, como insistiera tanto Celso Furtado (1964 [1961])). Ese componente fundamental queda irrevocablemente alterado en la presencia preponderante de bancos privados de capital extranjero —sean los tradicionales, como aquellos oriundos del propio Sur-global—, pues la autonomía en la toma de decisiones esenciales, políticas y económicas queda siempre supeditada a una lógica que no necesariamente coincide con las necesidades del desarrollo nacional.

BIBLIOGRAFÍA

- Associação Moçambicana de Bancos y KPMG (2016), “Pesquisa sobre o sector bancário”, octubre de 2016.
- Banco Mundial (2018), *Global Financial Development Report 2017/2018: Bankers Without Borders*. Washington, DC, World Bank.
- Cömert, H. et al. (2016), “Too big to manage: Innovation and instability from regulated finance to the megabanking era”, *Cambridge Political Economy Society*, pp. 1-24.
- Correa, E. (2013), “Modelo de negocios financieros y reforma regulatoria en la crisis financiera global”, en G. Vidal, A. Guillén y J. Déniz (coords) (2013), *América Latina: ¿cómo construir el desarrollo hoy? México, FCE*.
- Dymski, G. (1999), *The Bank Merger Wave: The Economic Causes and Social Consequences of Financial Consolidation* (Armonk, NY: M. E. Sharpe).
- (2002), “The global bank merger wave: implications for developing countries”, *The Developing Economies*, 40(4), pp. 43-466.

- Dymski, G. (2011), "Genie out of the Bottle: The Evolution of Too-Big-to-Fail Policy and Banking Strategy in the US", University of California, Riverside, junio.
- _____ (2014), "Polanyi, Minsky y el problema del Orden Monetario Global: de las altas finanzas a los megabancos", revista *Ola Financiera*, 18(2), pp. 1-30.
- El país (2013, 27 de abril), "Angola busca inversores que den ejemplo". Disponible en: elpais.com/economia/2013/04/26/actualidad/1367004207_324590.html
- _____ (2007, 18 de marzo), "Angola, de la guerra al "boom" del petróleo". Disponible en: https://elpais.com/diario/2007/03/18/negocio/1174225942_850215.html
- Fondo Monetario Internacional (2018), Angola: 2018 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Angola FMI Country Report núm. 18/156, Washington, D.C., junio de 2018.
- _____ (2017), Republic of Mozambique: 2017 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the Republic of Mozambique, FMI Country Report núm. 18/65, Washington, D.C., marzo de 2018.
- _____ (2014), Pan-African Banks: Opportunities and Challenges for Cross Border Oversight. IMF Policy Papers, Washington, D.C., diciembre de 2014.
- Furtado, C. (1964 [1961]), "Elementos de una teoría del subdesarrollo", *Desarrollo y Subdesarrollo* Buenos Aires, Argentina, Editorial Universitaria, EUDE-BA), cap. IV, pp: 149-177.
- Gastrow, P. y M. Mosse (2002), "Mozambique: Threats posed by the penetration of criminal networks", ISS Regional Seminar, Organized crime, corruption and governance in the SADC, Region Pretoria.
- Girón, A. (2007), "Fusiones y megafusiones: Argentina, Brasil y México", revista *Economía Informa*, núm. 349, noviembre-diciembre.
- Karwowski, E. y E. Stockhammer (2016), "Financialisation in Emerging Economies: A Systematic Overview and Comparison with Anglo-Saxon Economies", Post Keynesian Economics Study Group, Working Paper 1616, pp. 1-40.
- Mastromatteo, G. y L. Esposito (2016), "Minsky at Basel: A Global Cap to Build an Effective Postcrisis Banking Supervision Framework", Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper 875, pp. 1-84.
- Meireles, M. (2015), "Crisis, concentración bancaria y financiamiento al desarrollo latinoamericano. Algunas consideraciones teóricas", en J. Reyes

- (coord.), Sector financiero: desafío para el desarrollo económico en épocas de financiarización, ENES-UNAM León y Plaza y Valdés, México, enero de 2015, cap. 8, pp. 161-172.
- Nega, B. y G. Schneider (2016), "Africa Rising? Short-Term Growth vs. Deep Institutional Concerns", *Forum for Social Economics*, vol. 45, núm. 4, octubre, Routledge, pp. 283-308.
- Prates, D. y M. Farhi (2015), "The shadow banking system and the new phase of the money manager capitalism", *Journal of Post Keynesian Economics*, 37:4, pp. 568-589.
- Schumpeter, J. (1996 [1912]), *Teoría del desenvolvimiento económico. Una investigación sobre ganancias, capital, crédito, interés y ciclo económico*, Fondo de Cultura Económica, México.
- Wray, R. (2009), "The rise and fall of money manager capitalism: A Minskian approach", *Cambridge Journal of Economics* 33(4), pp. 807-828.

13. FUGA DE CAPITALS Y SISTEMAS DE PAGO: LOS PETRODÓLARES DE GUINEA ECUATORIAL

Andrés Arauz

Guinea Ecuatorial, ex colonia española, comparte banco central y moneda —el franco centroafricano— con sus vecinos. Su destino económico está marcado por la actividad petrolera, protagonizada por trasnacionales estadounidenses. Su liquidez externa, producto del boom de petrodólares, depositada en bancos de Occidente, creció de 76 millones en el año 2000 a 9 730 millones de dólares en 2009 y cayó a 1 363 millones de dólares en 2017.

Guinea Ecuatorial representa un caso de estudio ejemplar respecto al manejo financiero de los petrodólares. La abundante liquidez contribuyó a que presida su banco central común —el Banco de los Estados de África Central (BEAC)— y significó un manejo poco convencional y poco transparente de la tesorería gubernamental. El presidente —desde 1978— Obiang es quien ejerce como firma autorizada para las transacciones en los sistemas de pagos internacionales. A diferencia de las prácticas convencionales, el gobierno ecuatoguineano maneja diversas cuentas en bancos extranjeros por fuera del sistema de pagos del banco central común.

En los últimos años, se llevaron a cabo acciones judiciales extranjeras para incautar activos de la familia presidencial. Los casos develaron detalles sobre los sistemas transaccionales utilizados para la fuga y el ocultamiento de capitales en los centros hegemónicos.

La primera sección abordará elementos teóricos sobre la fuga de capitales, incluyendo el funcionamiento de los sistemas de pagos internacionales. La segunda, incluirá el análisis de las relaciones económicas internacionales y los flujos financieros ecuatoguineanos. La tercera, abordará los casos judicializados y estudiará los sistemas transaccionales de fuga y ocultamiento de capitales.

ELEMENTOS TEÓRICOS

Los sistemas de pagos son las figuras operativas esenciales para llevar a cabo la fuga y ocultamiento de capitales. Los sistemas de pagos están estructurados de forma jerárquica y piramidal (Wray, 2011); las transacciones del dinero que se busca ocultar se realizan en sistemas de pagos jerárquicamente superiores. Es decir, para fugar capitales se debe transitar por un banco extranjero en el cual un banco local tenga una cuenta. Leonce Ndikumana et al. (2015) han estudiado ampliamente el fenómeno de la fuga de capitales en África y concluyen que dicho continente no es deudor neto, sino un acreedor neto, pero las acreencias circulan por fuera de los sistemas de pagos nacionales. En algunos países, muchos de los capitales que fugan, lamentablemente pertenecen a autoridades políticas o sus círculos. Sin embargo, la fuga se da mediante un sistema de pagos (Masciandaro y Balakina, 2015), donde quienes facilitan esas transacciones son los bancos integrados a los sistemas de pagos de los centros hegemónicos (Heggstad y Fjeldstad, 2010). En la cúspide de la pirámide global están los países emisores de moneda de reserva (EU, Reino Unido, Alemania, Francia, Japón)¹ y las jurisdicciones que fomentan el secretismo financiero (Suiza, EU, Alemania, Islas Caymán, Hong Kong, Singapur, Luxemburgo).²

Sistemas de pagos internacionales

El diseño genérico de un sistema de pagos incluye al menos dos personas y tres bancos: una persona pagadora (A), una persona receptora (B),

— 1. Corresponde a los países cuyas monedas pre-euro conforman la canasta de los Derechos Especiales de Giro del FMI, a excepción de China.

— 2. Según el Índice de Secretismo Financiero (TJN, 2018).

un banco pagador (BA), un banco receptor (BB) y un banco corresponsal común (BC). Las personas tienen cuentas en sus bancos respectivos. Los dos primeros bancos tienen cuentas en el tercero. Los pagos son flujos de información estandarizada de registros contables. El banco BA reduce sus activos líquidos, al contrario que el banco BB. Pero en el banco BC solo hay una reclasificación en libros, en los registros en su pasivo. Si el destino es lejano, puede requerir más de un banco corresponsal.

En la base de la pirámide están los clientes, encima los bancos comerciales y encima de ellos sus corresponsales comunes que, generalmente, son los bancos centrales. En el nivel internacional, en la cúspide de la pirámide están el Banco de la Reserva Federal de Nueva York o el Banco de Pagos Internacionales. La información, por lo general fluye mediante el sistema SWIFT y siguiendo el estándar internacional ISO 20022.

Los niveles intermedios de la pirámide casi siempre los ocupan sistemas de pagos regionales (de integración monetaria) o bancos transnacionales que funcionan como corresponsales. Por un lado, el TARGET2 del Banco Central Europeo o el SYSTAC del Banco de los Estados de África Central y, por otro lado, el Citibank o el HSBC. Conforme ha avanzado la globalización financiera, los bancos corresponsales transnacionales han asumido mayor protagonismo en la pirámide. Hoy en día, los bancos locales esquivan a los bancos centrales y tienen cuentas directamente en bancos corresponsales transnacionales. Incluso personas naturales y empresas tienen cuentas directamente en bancos corresponsales transnacionales, lo que desnaturaliza la pirámide y facilita el ocultamiento y la fuga de capitales.

Adicionalmente, el ocultamiento de capitales se profundiza aún más cuando la transferencia se divide en dos o más tramos. Cuando una transferencia se cursa a una segunda persona en una segunda jurisdicción y luego, esta segunda persona (controlada por la primera), cursa una transferencia a una tercera persona en una tercera jurisdicción, el registro se torna muy complicado. La segunda persona suele ser una de varias figuras societarias o fiduciarias transfronterizas “de papel” para ocultar al beneficiario efectivo.

Los bancos corresponsales, sean supra-estatales o transnacionales, responden a las relaciones económicas y financieras históricas de un país. Sus principales exportaciones ecuatoguineanas están concentradas en petróleo, gas y madera con Francia, España, EU y China. Guinea Ecuatorial es una ex colonia española de reciente independencia, por lo cual —además del idioma— mantiene importantes lazos políticos y comerciales con España, incluyendo un tratado para evitar la doble imposición.

Guinea Ecuatorial comparte la Comunidad Económica y Monetaria de África Central, el franco centroafricano y el BEAC con sus vecinos francófonos (Ramírez y Aquino, 2016). Esta moneda está respaldada por el gobierno francés, y el BEAC tiene una sucursal en París. La mitad de sus reservas del BEAC las administra directamente el banco central francés (09YAOUNDE147). Según cables diplomáticos publicados por WikiLeaks, en 2009 se reportaron operaciones irregulares entre el BEAC y el Société Generale parisino. También se detectó fraude de funcionarios gaboneses en la sucursal parisina del BEAC mediante empresas de papel francesas y marroquíes (09YAOUNDE608). Guinea Ecuatorial también tiene un tratado para evitar la doble imposición vigente con Francia.

Por otro lado, la relación de Guinea Ecuatorial con Estados Unidos se basa en el petróleo y en los petrodólares. Al igual que el acuerdo entre EU y las monarquías árabes, el petróleo se cotiza y vende en dólares que se depositan en Estados Unidos. Las siguientes transnacionales petroleras estadounidenses operan en el centro petrolero K5, una zona libre de impuestos: Chevron; Marathon; Devon (que vendió sus activos a la estatal GEPetrol en 2008); ExxonMobil; Hess Corporation; y Vanco (EITI, 2010). Los principales compradores de petróleo a la empresa estatal ecuatoguineana son las empresas suizas Arcadia, Glencore, Trafigura y Vitol (Gillies et al., 2014). A pesar de que el Senado estadounidense llevó a cabo una investigación profunda sobre los activos del gobierno ecuatoguineano y de la familia presidencial en Estados Unidos, los diplomáticos estadounidenses argumentan que la corrupción es menor y que la acumulación de reservas en el BEAC es una muestra

de ello (09MALABO27). Sin embargo, el Informe sobre la Estrategia de Control Internacional a los Narcóticos de EU reporta crímenes financieros por amplia corrupción y desvío de recursos públicos. Relata que la “renta de industrias extractivas (petróleo, gas, madera) son la fuente más probable de lavado de dinero”. En una alusión a los sistemas de pago internacionales, especifica que “transacciones transfronterizas de dinero y la transferencia internacional de dinero por parte de compañías o individuos corruptos son los métodos más representativos para blanquear fondos” (INCSR, 2014).

Recientemente, Guinea Ecuatorial amplió sus relaciones con China en el campo petrolero y para el financiamiento de obras de infraestructura (EIU, 2015). Generalmente, estos convenios requieren que el gobierno abra cuentas en bancos en China (Okenve, 2005). Guinea Ecuatorial tiene vigentes tratados bilaterales de protección de inversiones con Francia, España y China (USDOS, 2016).

Flujos financieros internacionales

Guinea Ecuatorial tiene un sistema estadístico débil y poco transparente; obtener la información vertida en este texto implicó un esfuerzo complejo de reconstrucción estadística.³ Sus activos externos se dividen en reservas internacionales, activos del gobierno, bancarios y privados (no bancarios) (cuadro 1).

Mientras que convencionalmente los estados manejan su dinero en sus bancos centrales, el caso de Guinea Ecuatorial se aleja de esta convención por dos razones. En primer lugar, no tiene un banco central propio, pero sí uno común, el BEAC. En segundo lugar, además del banco central, el gobierno mantiene cuentas en bancos extranjeros de forma directa.

— 3. Se recopiló información de fuentes internacionales: Banco de Pagos Internacionales (BIS, 2018), Fondo Monetario Internacional (FMI, 2018), Banco de los Estados de África Central (BEAC, 2018). Para las reservas internacionales y los activos externos bancarios, se usaron los datos publicados por el BEAC. Para los activos del gobierno, se recreó una serie a partir de los informes del artículo IV publicados por el FMI. Para los activos del sector privado, no se pudo construir una serie confiable, pero se cuenta con el detalle parcial de activos “no bancarios” del BIS por país.

Cuadro 1
Activos externos de Guinea Ecuatorial 2000-2017 (millones de dólares).

	Reservas de divisas en BEAC		Acti- vos exte- rnos Bancos		Acti- vos exte- rnos Go- bierno		Activos externos no bancarios												Total	Conf- dencial	Total activos externos						
	en Francia	en las demás	en BEAC	en Bancos	en Go- bierno	AU	BE	CA	CH	DE	DK	ES	FR	GB	HK	IM	IT	JE				LU	MO	NL	PH	TW	
2000	47	0	29	2	5	\	\	16	3	\	\	\	\	16	3	\	\	\	\	\	\	\	\	12	76		
2001	139	194	37	2	7	\	\	26	3	\	\	\	\	26	3	\	\	\	\	\	\	\	\	55	370		
2002	245	496	42	2	11	\	\	130	1	\	\	\	\	130	1	\	\	\	\	\	\	\	\	21	782		
2003	355	678	76	2	20	\	\	57	-	\	\	\	\	57	-	\	\	\	\	\	\	\	\	40	1108		
2004	1133	776	104	2	26	\	\	39	-	\	\	\	\	39	-	\	\	\	\	\	\	\	\	57	2013		
2005	2802	862	223	4	35	\	\	89	1	\	\	\	\	89	1	\	\	\	\	\	\	\	\	160	3887		
2006	3550	2258	328	3	27	\	\	101	-	\	\	\	\	101	-	\	\	\	\	\	\	\	\	232	6136		
2007	4059	4256	563	3	23	\	\	210	1	\	\	\	\	210	1	\	\	\	\	\	\	\	\	503	8878		
2008	4369	62	410	2	29	\	\	236	-	\	\	\	\	236	-	\	\	\	\	\	\	\	\	565	9607		
2009	2860	343	360	2	52	\	\	164	-	\	\	\	\	164	-	\	\	\	\	\	\	\	\	903	9730		
2010	1689	584	193	4	18	\	\	130	-	\	\	\	\	130	-	\	\	\	\	\	\	\	\	1	4913	13779	
2011	2396	623	256	3	21	\	\	132	1	\	\	\	\	132	1	\	\	\	\	\	\	\	\	1	3239	11317	
2012	3472	895	378	3	50	\	\	148	1	\	\	\	\	148	1	\	\	\	\	\	\	\	\	-	1020	10350	
2013	2582	1930	665	4	89	\	\	213	1	\	\	\	\	213	1	\	\	\	\	\	\	\	\	0	513	6786	
2014	1291	1572	326	3	85	\	\	131	153	9	0	0	35	-	3	0	\	\	\	\	\	\	\	0	476	5114	
2015	589	577	317	0	31	\	\	114	92	9	6	0	11	-	6	0	\	\	\	\	\	\	\	0	513	3625	
2016	0	1	353	0	36	-	\	102	157	3	0	6	-	7	0	\	\	\	\	\	\	\	\	1	7	2048	
2017	0	-1	328	0	33	\	\	116	193	5	0	5	1	5	0	\	\	\	\	\	\	\	\	1	0	17	1363

Fuente: Disponible en BAEC (2017).

De conformidad con los acuerdos de la unión monetaria centroafricana, la mitad de las reservas internacionales del BEAC son gestionadas por el banco central francés; consecuentemente, la gran mayoría de sus inversiones estuvieron en Francia. Cuando estallaron los escándalos sobre el mal manejo financiero del BEAC, se reportó que el FMI y el Banco Mundial aprovecharon para ofrecer sus servicios de corresponsalía (y sistema de pagos) (09YAOUNDE147). Actualmente, Guinea Ecuatorial tiene reservas netas negativas, el banco central común está otorgando crédito al tesoro para mantener la viabilidad del sistema de pagos interno; y el BEAC, recibe crédito de Francia.

El gobierno tiene depósitos directamente en bancos del exterior. También sus empresas públicas.⁴ Según una publicación del Banco Mundial, estos depósitos se manejaban en cuentas de cinco bancos comerciales y un fondo denominado “Futuras Generaciones” (Toto Same, 2008). Dos de las cuentas en bancos comerciales son para recaudar ingresos provenientes del petróleo, en dólares. Uno de los bancos donde el gobierno (y la familia presidencial) manejaban sus depósitos era el Banco Riggs de EU. En el año 2011, luego de los ataques militares a Libia, el presidente Obiang declaró que las inversiones de Guinea Ecuatorial pudieran sufrir consecuencias similares al congelamiento de los recursos de Libia. “Los estados europeos se apuraron a congelar los fondos libios depositados en sus bancos, no para resolver el problema de Libia, sino para encontrar soluciones a sus crisis económicas y financieras.” (Makaya, 2011). Si bien participar en sistemas de pagos jerárquicamente superiores tiene ventajas para la libre movilidad del capital, también tiene riesgos de congelamiento o incautación de cuentas. Luego de un pico estimado en 6 429 millones de dólares (md) (en 2010) de depósitos del gobierno y sus empresas públicas en el exterior, en diciembre de 2017 el saldo de esas cuentas no superó los 690 millones de dólares.

Según el FMI (2017), “Guinea Ecuatorial ha aceptado las obligaciones estipuladas en las secciones 2, 3 y 4 del artículo VIII y mantiene un sistema de cambio libre de restricciones sobre la realización de

— 4. Los depósitos de las empresas públicas no tienen registro consistente en las publicaciones del FMI (2018).

pagos y transferencias por transacciones internacionales actuales"; por lo que no hay controles cambiarios ni de capitales vigentes.

Los bancos comerciales que operan en Guinea Ecuatorial también mantienen recursos en el exterior. Esto significa que son partícipes de sistemas de pagos jerárquicamente superiores y pueden ofrecer servicios de transferencias internacionales, incluyendo de fuga de capitales, a sus clientes. Como es previsible, en la actualidad los bancos mantienen cuentas en España, Francia, Suiza, Italia y Filipinas, aunque en el pasado tuvieron cuentas activas en Alemania, Reino Unido, Luxemburgo, Holanda y Austria sin que se pueda identificar los montos (BIS, 2018). Es probable que también hayan mantenido cuentas en EU, pero ni el BIS ni el Tesoro de EU publican dicha información. Las cantidades depositadas en el exterior, a diferencia de los saldos gubernamentales, se han mantenido estables en los últimos lustros. Entre 2008 y 2017 han promediado 359 md y en diciembre de 2017 cerraron con 328 millones de dólares.

Sólo son cinco bancos los que operan en Guinea Ecuatorial, principalmente subsidiarias de bancos extranjeros. Exploramos la relación de cada uno de ellos con los sistemas de pagos internacionales y la fuga de capitales. La gran crisis no afectó a los bancos pues no tuvieron exposición a derivados ni sufrieron repatriación de capitales por parte de sus matrices (MFW4A, 2012). Sin embargo, con la reducción del precio del petróleo, sí tuvieron aumentos importantes de morosidad (FMI, 2018).

1. Banco Nacional de Guinea Ecuatorial (BANGE). De reciente creación, tiene estatuto de banco público, pero es de capital mixto. Según reportes de prensa, además de capitales estatales y de la familia presidencial, cuenta con el Commerzbank alemán como accionista (Diario Rombe, 2016). Hace poco, BANGE abrió una oficina de representación en España y promociona que abrirá oficinas en Camerún y Congo (The European, 2016).

Según varios medios de comunicación y miembros de la oposición guineana, BANGE es una entidad financiera que funciona como un aparato para el blanqueo de capitales desde el interior

hacia el exterior del país, dedicándose también a la captación de inversionistas en paraísos fiscales para después ayudarles a ingresar ese dinero en entidades como el mismo Banco Nacional de Guinea Ecuatorial (Diario Rombe, 2017a; Mba, 2017).

2. *Société Generale des Banques en Guinée Equatoriale*. Es una subsidiaria del banco francés *Société Generale* que tiene oficinas en Francia, Suiza y alrededor del mundo. Perteneció al gobierno de Guinea Ecuatorial 32% del capital y 7% a Obiang (COBAC, 2010). Además de protagonizar el escándalo financiero de inversiones del BEAC, este banco ha sido acusado de espionaje por parte del gobierno ecuatoguineano y la familia presidencial por haber “violado el secreto bancario y difundir los extractos y datos de cuentas privadas de sus clientes en este país, algunos de ellos importantes personalidades y miembros del gobierno” (OIPGE, 2016).

3. *CCEI Bank GE (Grupo Afriland First Bank)*. Creado en Suiza el 19 de marzo de 2008, *Afriland First Group* reúne las inversiones africanas en las unidades de *Afriland First Bank (AFB)*. Las operaciones de *AFB* se remontan a 1987, año en el cual iniciaron actividades en Camerún bajo el nombre de *Caisse Commune d’Epargne et d’Investissement (CCEI)* (*Afriland*, 2014a). Perteneció al gobierno ecuatoguineano 10% del capital y 10% adicional a *Abayak, S.A.*, una empresa de propiedad de Obiang (COBAC, 2010). Cuenta con una oficina de representación en París y otra en Pekín. En el caso de la oficina en París, dice expresamente que canaliza transferencias financieras entre Europa y África (*Afriland*, 2014). Este grupo también tiene una subsidiaria en Benín. Según reportes de prensa:

el ex Ministro de Hacienda y Presupuestos, actualmente ocupa el cargo de Presidente de los Consejos de Administración de la Compañía Aérea de Guinea Ecuatorial y del *CCEI Bank Benín* (...) las personas físicas que estarían controlando las acciones en Guinea Ecuatorial del *CCEI Bank Benin*, podrían ser (...) hijos gemelos de Teodoro Obiang Nguema (...) el millonario

capital social que aportaron para constituir el banco en Benín proviene del Tesoro Público del Estado de Guinea Ecuatorial (...) para justificar dicha operación no fue otra que “demostrar” la existencia de una supuesta deuda que el gobierno tenía con las empresas de sus dos hijos gemelos ambos de nacionalidad suiza (Diario Rombe, 2017b).

4. Ecobank Guinée Equatoriale. Es la institución bancaria panafriicana líder en África, fundado en 1985 y con sede en Lomé, Togo, Ecobank ofrece servicios bancarios, de consumo y comerciales, inversiones y gestión de valores y activos a aproximadamente 11 millones de clientes. Se encuentran presentes en 36 países africanos, con oficinas internacionales en París, Londres, Dubái y Pekín (Econobank, 2015).

5. BGFI Bank Guinée Equatoriale. Creado en Libreville, Gabón en abril de 1971 nace del deseo conjunto de bancos franceses y holandeses de establecerse en un país africano dada la naciente explotación. De este modo, se establece junto con otras tres sucursales de bancos franceses: BNP, Société Générale y Crédit Lyonnais (BGFI Bank, 2018).

Adicionalmente, ciudadanos y empresas privadas ecuatoguineanas tienen recursos en el exterior. Los datos del BIS nos arrojan los detalles de cuánto está depositado en cada país. En el caso específico de Guinea Ecuatorial, mucha de la información se considera confidencial⁵ y el BIS no la detalla ni siquiera de manera agregada para ciertos países. Estos datos no incluyen los depósitos a empresas de papel domiciliadas en el exterior, pero bajo control de ecuatoguineanos. Los países cuyos bancos han recibido mayor cantidad de depósitos de privados son, previsible-

— 5. “Data that are not reported to the BIS, and therefore not available for publication, are indicated by (...). Null values may appear as not available where not reported to the BIS. Data that are reported to the BIS but suppressed at the request of the reporting country to safeguard confidentiality are included in totals and indicated by ‘\’. Amounts of less than \$0.5 may appear in the tables as 0 because of rounding” (BIS, 2014).

mente, España, Francia y Suiza. En el año 2010, el total depositado fue 4 883 md (probablemente una operación paraestatal). En ese periodo, tres países no revelaron los datos por razones de confidencialidad: España, Alemania y Holanda. Además de estos centros financieros hegemónicos, se puede observar la diversificación de nuevos destinos para la fuga de capitales: Australia, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Reino Unido, Hong Kong, Isle of Man, Italia, Jersey, Luxemburgo, Macao y Taiwán. ¿Cómo llegan los capitales ecuatoguineanos hasta todos esos países?

SISTEMAS TRANSACCIONALES PARA LA FUGA Y OCULTAMIENTO DE CAPITALES

Afortunadamente, este caso se presta para un análisis de los mecanismos concretos en el uso de los sistemas de pagos internacionales para la fuga y el ocultamiento de capitales. Varias investigaciones judiciales y parlamentarias sobre los capitales de la familia presidencial arrojan detalles importantes.

Estados Unidos. El Senado estadounidense realizó una investigación minuciosa sobre los capitales del hijo de Obiang. En el año 2004, se concluyó que Riggs abrió 60 cuentas para ecuatoguineanos, ayudó a Obiang a abrir cuentas para empresas offshore (Otong, S.A. y Awake Ltd. de Bahamas). Dos cuentas a nombre del gobierno recibían ingresos provenientes de la venta del petróleo. Obiang era la firma autorizada requerida de esas cuentas.

Asimismo, entre 2002 y 2006, transferencias millonarias desde el Societé Generale de GE, por medio del BEAC, el banco central francés, Wachovia Atlantic (subsidiaria francesa) y First American Trust FSB; y otras con similar ruta, pero terminando en el Bank of America o UBS. También se dieron transferencias desde el CCEI Bank de GE por medio del Citibank con destino a varios bancos en EU. Varias transferencias desde Guinea Ecuatorial a EU se segmentaron intencionalmente en dos transacciones para generar opacidad en los registros (Levin y Coburn, 2010). En 2007, se realizaron transferencias desde el CCEI Bank de GE, pasando por los bancos corresponsales franceses Fortis en un caso y por Natixis en el otro, al Union Bank of California.

Finalmente, se reportó que el hijo de Obiang movilizaba dinero en efectivo en sus viajes a EU. Riggs también facilitó transporte de dinero (en efectivo) desde Guinea Ecuatorial. El movimiento físico de dinero es una forma de esquivar la pirámide de sistemas de pagos (Coleman y Levin, 2004). El Departamento de Justicia llegó a un acuerdo con Obiang para que done sus propiedades de lujo adquiridas en EU mediante empresas de papel.

Francia. La justicia francesa condenó al hijo de Obiang por lavado de dinero. La sucursal parisina de Barclays tenía dos cuentas abiertas a nombre del hijo de Obiang. También tenía una cuenta en BNP Paribas y en CCF Banque Privée International (HSBC) desde las cuales Obiang pagaba cheques y realizaba transferencias. Un edificio fue adquirido mediante cinco empresas suizas (Silverstein, 2009). Adicionalmente, Obiang y sus empresas transferían desde cuentas en el banco Belgolaise de París y Natexis, mediante los bancos corresponsales ING de Bélgica y Northern Trust Intl. Cuando recibía transferencias a sus cuentas en el Société Generale de GE, se utilizaba como banco corresponsal al Société General de Francia.

España. Desde las cuentas gubernamentales en Riggs, se hicieron transferencias a la empresa offshore panameña Kalunga Company, S.A., en Banco Santander por medio del Banco Santander de Nueva York. Desde la cuenta en Santander se hicieron transferencias para adquirir inmuebles (OSF, 2008).

Luxemburgo. Desde las cuentas gubernamentales de Riggs en EU se hicieron transferencias a la empresa offshore Apexside Trading Ltd., en el banco Credit Commercial de France (HSBC) en Luxemburgo y en el banco HSBC de Luxemburgo, mediante el HSBC de Nueva York, (Coleman y Levin, 2004).

Chipre. Desde las cuentas de Riggs se hizo una transferencia a una empresa a HSBC Chipre, también mediante HSBC de Nueva York. (Global Witness, 2009).

CONCLUSIONES

Los bancos cumplen un papel elemental en la fuga de capitales, más aún si entre sus accionistas constan los principales protagonistas de la fuga.

Los bancos locales sirven de puerta de escape para la fuga de capitales. Las corresponsalías extranjeras (jerárquicamente superiores) la facilitan y el grado de ocultamiento llega inclusive a las estadísticas agregadas que publica el BIS. Para concretar operaciones internacionales, generalmente, se debe transitar por algún sistema de pagos hegemónico que en estos casos son los estadounidenses y franceses. Como se desprende de esta revisión, si la transferencia se realiza mediante corresponsalías y sistemas de pagos, la ruta transaccional queda registrada en jurisdicción nacional. Sin embargo, cuando se recibe o envía dinero directamente en cuentas en el exterior, los registros son mucho más opacos. Asimismo, cuando se realiza transporte físico de dinero, no queda registro interbancario. Los controles de capitales, a diferencia de lo que propugna el FMI para el caso ecuatoguineano, son necesarios para combatir la fuga de capitales.

En términos de los activos externos, los centros hegemónicos y sus bancos son los mismos antes y después de la crisis. En el caso de Guinea Ecuatorial, la crisis se manifestó directamente con la reducción de los precios del petróleo. En términos de petróleo, deuda e infraestructura, se ampliaron las relaciones con China, sin embargo, en 2018 Guinea Ecuatorial firmó una carta de intención con el FMI y se apresta a ingresar a un programa de financiamiento con condicionalidades (FMI, 2018).

BIBLIOGRAFÍA

- 09MALABO27(2009), "Equatorial Guinea raw, Paper 4: the business of corruption", Wikileaks. Recuperado de: <https://wikileaks.org/plusd/cables/09MALABO27_a.html>
- 09YAOUNDE147(2009), "Central African bank ready for crisis, rocked by scandal", Wikileaks. Recuperado de: <https://wikileaks.org/plusd/cables/09YAOUNDE147_a.html>
- 09YAOUNDE608 (2009),"Central bank source: "Gabonese stole \$40 million, funneled some to French politics", Wikileaks, Recuperado de: <https://wikileaks.org/plusd/cables/09YAOUNDE608_a.html>
- Afriland (2014a), "Afriland First Group en bref", Afriland First Bank Group. Recuperado de: <http://afrilandfirstgroup.com/index.php/en/afriland-first-group-in-a-glance>>

- _____ (2014b), "Bureau de Paris", Afriland First Bank Group. Recuperado de: <<https://www.afrilandfirstgroup.com/index.php/fr/nos-unites-bancaires/bureau-de-paris-2>>
- BEAC (2018), "Estadísticas de Guinea Ecuatorial", Banco de los Estados de África Central. Recuperado de: <<https://www.beac.int/index.php/statistiques>>
- BGFI Bank (2018), "1971-1995 La Genèse de la Banque de Paris et des Pays-Bas Gabon", Groupe BGFIbank. Recuperado de : < <https://groupebgfibank.com/en/histoire/genese-de-banque-de-paris-pays-bas-gabon/>>
- BIS (2014), "Technical guidelines for reporting international banking statistics to the BIS. Version 3.0" Banco de Pagos Internacionales. Recuperado en:<https://www.bis.org/statistics/bankstatsguide_tech.pdf>
- _____ (2018), "Locational Banking Statistics", Banco de Pagos Internacionales. Recuperado de:<<http://stats.bis.org/statx/toc/LBS.html> >
- COBAC (2010). Rapport Annuel Exercise 2010, Comisión Bancaria de África Central. Recuperado de : <<https://beac.int/download/rapcobac2010.pdf>>
- Coleman N. y C. Levin (2004), "Money Laundering and Foreign Corruption: Enforcement and effectiveness of the PATRIOT Act: case study involving Riggs Bank", Permanente Subcommittee on Invesigations. Recuperado de: <<https://www.hsgac.senate.gov//imo/media/doc/ACF5F8.pdf?attempt=2>>
- Diario Rombe (2016), "La lista de los 32 accionistas del Banco Nacional de Guinea Ecuatorial", 7 de abril de 2016. Recuperado de:< <https://diariorombe.es/la-lista-de-los-32-accionistas-del-banco-nacional-de-guinea-ecuatorial/>>
- _____ (2017a), "El grupo alemán recomendó al gobierno cerrar BANGE y abrir otro ante los constantes fraudes", 12 de mayo de 2017. Recuperado en:<<https://diariorombe.es/grupo-aleman-recomendo-al-gobierno-cerrar-bange-abrir-ante-los-constant-fraudes/>>
- _____ (2017b), "Reacción de los integrantes del régimen tras filtraciones de Rombe corrobora trama de corrupción en Alemania", 6 de noviembre de 2017. Recuperado de:<<https://diariorombe.es/reaccion-los-integrantes-del-regimen-tras-filtraciones-rombe-corrobora-trama-corrupcion-alemania/>>
- EITI (2010), "First Report on the Extractive Industries Transparency Initiative", Extractive Industries Transparency Initiative. Recuperdo de:<[https://resourcegovernance.org/sites/default/files/Equatorial Guinea 2007-2008 EITI Reconciliation Report.pdf](https://resourcegovernance.org/sites/default/files/Equatorial%20Guinea%202007-2008%20EITI%20Reconciliation%20Report.pdf)>

- EIU (2015), "China and Equatorial Guinea sign US\$2bn loan deal", Economist Intelligence Unit, 7 de mayo de 2015. Recuperado de: <<https://country.eiu.com/article.aspx?articleid=1893139973>>
- FMI (2018), "IMF Staff Concludes Visit to the Republic of Equatorial Guinea", IMF Communications Department. Recuperado de: <<http://www.imf.org/en/News/Articles/2017/06/21/pr17238-imf-staff-concludes-visit-to-the-republic-of-equatorial-guinea>>
- Gillies, A.; M. Guéniat, y L. Kummer (2014), "Swiss trading companies, African oil and the risks of opacity", Suiza: Natural Resource Governance Institute. Recuperado de: <https://resourcegovernance.org/sites/default/files/documents/bigspenders_20141014.pdf>
- Heggstad, K. y O. Fjeldstad (2010), "How banks assist capital flight from Africa. A literature review", Chr. Michelsen Institut. Recuperado de: <https://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/CMI_1003_How_banks_assist_capital_flight_from_Africa.pdf>
- Levin, C. y T. Coburn (2010), "Keeping foreign corruption out of the United States: four case histories", Washington: Permanent Subcommittee on Investigations. Recuperado de: <https://star.worldbank.org/corruption-cases/sites/corruption-cases/files/documents/arw/Obiang_US_Senate_Foreign_Corruption_Report_Feb_2010.pdf>
- Mba, C. (2017), "Corrupción, robo y estafa en el BANGE", Guinea-Ecuatorial.net, 22 de junio de 2017. Recuperado de: <<http://www.guinea-ecuatorial.net/inicio.asp?cd=ni9723>>
- Masciandaro, D. y O. Balakina (2015), *Banking Secrecy and Global Financia: Economic and Political Issues*, Reino Unido, Palgrave Macmillan.
- Makaya (2011), "Guinée Equatoriale: Vers une éventuelle révolution du type arabe?", CL9 News, 18 de julio de 2011. Recuperado de: <https://www.gl9news.com/Guinee-Equatoriale-Vers-une-eventuelle-revolution-du-type-arabe_a11536.html>
- MFW4A (2018), "Equatorial Guinea: Financial Sector Profile", Making Finance Work for Africa. Recuperado de: <<https://www.mfw4a.org/index.php?id=325&L=0#c10772>>
- Ndikumana, L.; J. Boyce, y A. Ndiaye (2015), "Capital Flight from Africa: Measurement and Drivers", en S. Ajayi y L. Ndikuama (eds.), *Capital Flight from Africa*, Reino Unido, Oxford University Press.

- Okenve, C. (2005), "Guinea se abre a China", Guinea-Ecuatorial.net., 1 de noviembre de 2005. Recuperado de: <<http://ecuatorial-guinea.net/inicio.asp?cd=ni4472>>
- OIPGE (2016), "La Sociedad de Banco en Guinea Ecuatorial acusada de violar la confidencialidad de cuentas corrientes de importantes personalidades en el país", Oficina de Información y Prensa de Guinea Ecuatorial, 16 de diciembre de 2016. Recuperado de : <<https://www.guineaecuatorialpress.com/noticia.php?id=9044>>
- OSF (2004), "APDHE vs. Obiang family", Open Society Foundations. Recuperado de: <<https://www.opensocietyfoundations.org/litigation/apdhe-v-obiang-family>>
- Ramírez, A. y J. Aquino (2016), "Regiones económico-monetarias africanas, los retos para alcanzar el desarrollo y la crisis de 2008", AMECIDER-ITM. Recuperado de: <<http://ru.iiec.unam.mx/3217/1/270-Ramirez-Aquino.pdf>>
- Silverstein (2009), "The Secret Life of Shopaholic ", Golbal Witness. Recuperado de: <https://www.globalwitness.org/sites/default/files/pdfs/gw_obiang_low.pdf>
- Tax Justice Network (2018), "Financial Secrecy Index", Tax Justice Network, Recuperado de: <<https://financialsecrecyindex.com>>
- The European (2016), "A bank to drive Equatorial Guinea to new prosperity", 7 de noviembre de 2016, Recuperado de: <<https://www.the-european.eu/story-11053/a-bank-to-drive-equatorial-guinea-to-new-prosperity.html>>
- Toto, A. (2008), "Mineral-Rich Countries and Dutch Disease: Understanding the Macroeconomic Implications of Windfalls and the Development Prospects: The Case of Equatorial Guinea", Banco Mundial, Recuperado de: <<http://documents.worldbank.org/curated/en/454541468023098857/pdf/wps4595.pdf>>
- U.S Department of State (2014), "International Narcotics Control Strategy Report", Washington, Bureau of International Narcotics and Law Enforcement Affairs. Recuperado de: <<https://www.state.gov/j/inl/rls/nrcrpt/2014/supplemental/227774.htm>>
- _____ (2016), "Equatorial Guinea: Investment Climate Statements for 2016". Recuperado de: <<http://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/2016/af/254193.htm>>
- R. Wray (2011), "Clearing and the Pyramid of Liabilities", New Economic Perspectives. Recuperado de: <<http://neweconomicperspectives.org/2011/09/mmp-blog-15-clearing-and-pyramid-of.html>>

SOBRE LOS AUTORES

ANDRÉS ARAUZ

Economista ecuatoriano, fue parte del equipo económico en el gobierno presidido por Rafael Correa. También fue Director General Bancario del Banco Central del Ecuador y participó en el directorio del Banco del Sur. Cursó sus estudios en la Universidad de Michigan y en Flacso Ecuador. Fue profesor de posgrado en economía y finanzas y tutor de tesis de maestría en la Universidad Católica Santiago de Guayaquil. Ha publicado artículos sobre economía, tecnología, planificación, arbitraje inversionista-Estado e integración regional. Forma parte de grupos de trabajo de CLACSO y del Institute for New Economic Thinking y ha participado en varios seminarios y conferencias académicas en Asia, Europa, Estados Unidos y América Latina. Actualmente, es becario del Conacyt y cursa el doctorado en la División de Posgrado de la Facultad de Economía de la UNAM.

ALFREDO DELGADO

Doctor en ciencias administrativas por la Universidad Autónoma de Tlaxcala, maestría en Finanzas y licenciatura en Contaduría por la Facultad de Contaduría y Administración de la UNAM. Realizó estudios de posdoctorado en la Universidad de Alcalá. Actualmente, es Coordinador del Programa de Posgrado en Ciencias de la Administración de la UNAM y Presidente del Comité Académico del mismo por segundo periodo, y profesor titular C de

tiempo completo. Es coautor de tres libros internacionales y nueve nacionales en temas financieros; ha publicado ocho artículos internacionales y seis nacionales en revistas especializadas en administración y finanzas. Fue galardonado con la medalla y diploma al “Mérito Universitario por su Dedicación y Desempeño Docente”; “Certificado de Calidad Académica” y reconocimiento como “Académico Certificado en Contaduría Pública”, por parte de la UNAM y la Asociación Nacional de Facultades y Escuelas de Contaduría y Administración.

ALICIA GIRÓN

Doctora en estudios latinoamericanos por la Facultad de Ciencias Políticas y Sociales, de la UNAM. Catedrática de la Facultad de Economía y tutora del Posgrado en Economía, Estudios Latinoamericanos y Ciencias de la Administración de la UNAM. Fue Presidenta de la International Association for Feminist Economics de 2015 a 2016; miembro del Alto Panel para el Empoderamiento Económico de las Mujeres de las Naciones Unidas, de 2016 a 2017. Sus principales líneas de investigación son economía fiscal y financiera y economía de género en relación con los circuitos financieros en el nivel macroeconómico y microeconómico. Ha coordinado más de 30 libros y participado con más de 100 capítulos y artículos en revistas nacionales e internacionales. Actualmente, es investigadora titular C de tiempo completo del Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM, pertenece al SNI Conacyt, y es Coordinadora del Programa Universitario de Estudios sobre Asia y África.

ARTURO GUILLÉN

Doctor en ciencias económicas por la Escuela Central de Planificación y Estadística de Varsovia, Polonia. Profesor-investigador titular del Departamento de Economía de la UAM-I. Profesor del Posgrado en Estudios Sociales, su línea es economía social de la misma universidad. Coordinador General de la Red Eurolatinoamericana de Estudios sobre el Desarrollo “Celso Furtado”, miembro del SNI. Autor de los libros *La crisis global en su laberinto* (2015), *Mito y realidad de la globalización neoliberal* (2007), *México hacia el siglo XXI: crisis y modelo económico alternativo* (2000), *Problemas de la economía mexicana* (1986), *Imperialismo y ley del va-*

lor (1981) y Planificación económica a la mexicana (1971). Coordinador o coautor de más de 70 libros colectivos y 70 artículos publicados en diversas revistas especializadas sobre los siguientes temas: teoría de las crisis, economía mexicana, economía financiera, economía internacional y teoría del desarrollo.

ADERAK QUINTANA

Doctor en economía, con estudios de maestría en estudios latinoamericanos, y licenciatura en economía, títulos otorgados por la UNAM. Realizó una estancia posdoctoral en la Unidad Académica en Estudios del Desarrollo de la Universidad Autónoma de Zacatecas. Fue profesor de asignatura en las facultades de Ingeniería y la de Ciencias Políticas y Sociales en la UNAM. Actualmente es profesor de tiempo completo de la Universidad Autónoma de San Luis Potosí campus Zona Media. Reconocimiento a perfil deseable del Prodep (SEP). Director de tesis a nivel licenciatura y coasesor en posgrado. Ponente en diversos seminarios y congresos, autor de diferentes capítulos y artículos relacionados con las transformaciones y crisis del sistema bancario, financiamiento de las pymes y las microfinanzas.

DANIEL APARICIO

Maestro en economía social por la UAM-I. Licenciado en economía por la Facultad de Economía y ayudante de profesor en la misma y ayudante de investigador en el Departamento de Economía de la UAM-I. Asesor solidario por el Instituto Nacional para la Educación de los Adultos.

EUGENIA CORREA

Doctora en economía, miembro de la Academia Mexicana de Ciencias, de la Academia Mexicana de Economía Política, de la Federación Mexicana de Mujeres Universitarias, pertenece al SNI. Recibió el Premio Universidad Nacional en Investigación Económica, dos veces el Premio Jesús Silva Herzog, los reconocimientos José Luis Ceceña y Sor Juana Inés de la Cruz. Editora asociada del Forum for Social Economics; miembro del Consejo Editorial del International Journal of Political Economy, Paneconomicus, Review of Evolutionary Political Economy y Trimestre Económico. Profesora de economía, finanzas y desarrollo en el posgrado de la Facultad de Economía.

Ha formado varias generaciones de profesores e investigadores, organiza y es parte de diversas redes de investigación nacionales y extranjeras. Sus intereses están en áreas de economía financiera y economía feminista. Autora y coordinadora de más de 35 libros y con más de 140 contribuciones para revistas y libros. Fundadora de la revista *Ola Financiera*.

GREGORIO VIDAL

Doctor en estudios latinoamericanos (ciencia política) por la UNAM. Miembro de la Academia Mexicana de Ciencias y del Sistema Nacional de Investigadores. Coordinador del Programa de Investigación Estudios sobre la Integración en las Américas en la UAM y del CEDEM en la UAM-I. Profesor del doctorado en economía en la UNAM y del doctorado en ciencias sociales de la UAM-X. Profesor investigador titular del Departamento de Economía de la Universidad Autónoma Metropolitana UAM-I. Las líneas de investigación actuales son: a) Financiarización, crisis y grandes empresas; b) Los determinantes de la inversión extranjera directa: el caso de América Latina, y c) Las opciones de desarrollo en América Latina. Ha publicado cuatro libros como autor, cuatro libros como coautor y 22 libros como coordinador o editor. Tiene 56 artículos en revistas científicas, 78 capítulos en libros, 42 artículos en memorias de congresos internacionales.

MARGARITA CAMARENA

Doctora en ciencia política, maestra y licenciada en economía, por la UNAM. Tiene diplomados en arte, historia contemporánea mundial, desarrollo y gestión local; y en sistemas de información geográfica. Actualmente es investigadora del Área de sociología urbana y regional del Instituto de Investigaciones Sociales de la UNAM, al que ingresó en 1980. De 1993 a 2006, se desempeñó como investigadora del Instituto Mexicano del Transporte-SCT, del Centro de Estudios Sociológicos-UAQ; y de diversas dependencias del Centro de Estudios Económico-Administrativos de la UdeG. Desde 1976, ha sido profesora de la Facultad de Ciencias Políticas y Sociales y de otras facultades de la UNAM, así como de distintas universidades de México, con las que ha formado generaciones completas de estudiantes de licenciatura y posgrado. Es autora, coordinadora y coautora de alrededor de 100 libros, cuenta con numerosos artículos arbitrados, especializados.

Ha publicado más de 800 artículos periodísticos y dirigido alrededor de 25 tesis de licenciatura y posgrado.

MARCIA SOLORZA

Doctora en economía por la UNAM. Desempeña labores de docencia e investigación en la Facultad de Economía de la misma universidad. Es miembro del Conacyt, SNI. Ha colaborado en diversos proyectos; ponente en eventos académicos nacionales e internacionales; coordinadora de seminarios, integrante de comités editoriales, evaluadora de proyectos académicos en UNAM y otras universidades de México. Coeditora de algunos números de revistas dedicadas a temas económicos; dictaminadora de libros y artículos para revistas especializadas; jurado en concursos de oposición abiertos para profesores-investigadores, en la UNAM y la UAM. Tutora de tesis de licenciatura, maestría y doctorado. Coautora del libro *Europa, deudas soberanas y financiarización*; ha publicado artículos en revistas arbitradas nacionales e internacionales. Es coautora de un capítulo en el libro internacional: *Finance, Growth and Inequality: Post-Keynesian Perspectives*.

MONIKA MEIRELES

Licenciada en economía por la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de São Paulo (FEA-USP), con maestría en integración de América Latina por el Programa de Posgrado en Integración de América Latina de la misma institución y doctorado por el Programa de Posgrado de Estudios Latinoamericanos de la UNAM. Es autora del libro *Crónicas económicas: finanzas y desarrollo al por menor* (2019). Actualmente es investigadora titular A de tiempo completo adscripta a la Unidad de Economía Fiscal y Financiera del Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM; miembro del SNI, Conacyt. Fue ganadora del Reconocimiento Distinción Universidad Nacional para Jóvenes Académicos en el área de investigación en ciencias económico-administrativas de la edición 2019.

ROBERTO SOTO

Doctor en Economía egresado del Posgrado de Economía de la UNAM. Actualmente es docente-investigador de la Unidad Académica en Estudios del

Desarrollo de la Universidad Autónoma de Zacatecas. Realizó una estancia posdoctoral en el Centro de Estudios de Administración de la Facultad de Ciencias Políticas y Sociales de la UNAM. Miembro de la Red Iberoamericana de Estudios del Desarrollo y del SNI. Ha realizado diversas estancias de investigación destacando las realizadas en la Confederación Internacional Oxfam-Bolivia, en el Programa Universitario de Estudios sobre Asia y África-UNAM y en la Pontificia Universidad Católica del Perú. Su línea de investigación general es la economía financiera y las particulares son: microfinanzas y análisis del sector financiero internacional.

SERGIO CABRERA

Licenciado por la Facultad de Economía; maestría y doctorado en estudios latinoamericanos de la Facultad de Ciencias Políticas y Sociales de la UNAM. Actualmente es profesor de tiempo completo de la División de Estudios de Posgrado de la Facultad de Economía en la UNAM. Ha sido profesor del Posgrado de diseño industrial, en las facultades de Ingeniería, de Ciencias Políticas y Sociales, y de Estudios Superiores Aragón de la UNAM y la Escuela Nacional de Antropología e Historia. Ha participado en seminarios, congresos y conferencias nacionales e internacionales con ponencia. Tiene capítulos en libros y revistas nacionales y extranjeras, y en publicaciones electrónicas y periódicos. Ha participado en proyectos institucionales del Instituto de Investigaciones Económicas, las facultades de Ciencias Políticas y Sociales y de Economía de la UNAM. Coordinador de áreas académicas. Ha sido director, editor y colaborador de revistas académicas y actualmente de la revista electrónica *Ola Financiera*, UNAM.

VIOLETA RODRÍGUEZ

Maestra y licenciada en economía por la UNAM, es investigadora asociada en el Instituto de Investigaciones Económicas de la misma casa de estudios, en donde también coordina el Diplomado en Econometría. Ha impartido 37 cursos de maestría y 22 de licenciatura, especializados en macroeconomía, microeconomía, métodos cuantitativos y econometría. Es profesora y tutora en el Posgrado en Economía de la UNAM, donde ha dirigido 10 tesis y ha sido sinodal de 19 exámenes. Ha dictado 47 conferencias en eventos académicos nacionales e internacionales, participado como es-

pecialista en 10 programas de radio y televisión y otorgado 49 entrevistas especializadas, además de haber elaborado 23 artículos científicos, 19 de los cuales ya han sido publicados. Los más recientes son: “La administración financierizada del gasto en equidad de género en México”, “El financiamiento de la reconstrucción” y “La administración financierizada de los fondos de vivienda de los trabajadores”.