



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

---

---

FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y SOCIALES

LA CRISIS DEL CAPITALISMO A PARTIR DE LOS AÑOS SETENTA Y  
LA DECADENCIA DE LA HEGEMONÍA ESTADOUNIDENSE

T E S I S  
QUE PARA OBTENER EL GRADO DE:  
LICENCIADA EN RELACIONES INTERNACIONALES  
P R E S E N T A:  
A G A T A B R E C Z K O

APOYADA POR LA DIRECCIÓN GENERAL DE ASUNTOS DEL  
PERSONAL ACADÉMICO, UNAM, PROGRAMA DE APOYO A  
PROYECTOS DE INVESTIGACIÓN E INNOVACIÓN TECNOLÓGICA  
(PAPIIT)

DIRECTOR DE TESIS:

DR. JOSÉ LUIS OROZCO ALCÁNTAR



CIUDAD UNIVERSITARIA, MÉXICO D.F., JUNIO 2012



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

## **AGRADECIMIENTOS**

AL DR. JOSÉ LUIS OROZCO

A LOS SINODALES:

MTRO. DAVID ISRAEL ALBERTO HERRERA SANTANA,  
MTRO. MIGUEL ÁNGEL FRANCISCO VALENZUELA SHELLEY,  
MTRO. JAVIER ZARCO LEDESMA  
MTRO. HÉCTOR EDUARDO BEZARES BUENROSTRO

AL PROYECTO PAPIIT IN304811-3

POR SU GRAN APOYO EN LA ELABORACIÓN DE ESTA TESIS

## ÍNDICE

<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>1</b>
<b>Capítulo 1. La génesis del sistema</b>	<b>6</b>
1.1. El espíritu capitalista estadounidense .....	6
1.2. El desarrollo del sistema capitalista mundial .....	8
1.3. El neoliberalismo, la desregulación y el sistema financiero actual a partir de los años setenta .....	10
1.3.1. El sistema financiero neoliberal post Bretton Woods .....	10
1.3.2. La estanflación y la expansión del sector financiero .....	14
1.3.3. La desregulación de finanzas en Estados Unidos .....	19
1.3.4. La institucionalización internacional .....	23
1.4. Las características distintivas del capitalismo actual .....	28
1.5. La naturaleza cíclica del capitalismo neoliberal .....	31
<b>Capítulo 2. La crisis financiera del siglo veintiuno en Estados Unidos</b>	<b>36</b>
2.1. Antecedentes de la crisis .....	36
2.1.1. La crisis bursátil de los años noventa .....	37
2.1.2. El desarrollo de los instrumentos financieros .....	39
2.2. Manía .....	43
2.3. Pánico .....	49
2.4. Crack .....	52
2.5. Los actores de la crisis del siglo veintiuno .....	57
2.5.1. Las familias .....	60
2.5.2. Bancos comerciales y agencias hipotecarias .....	61
2.5.3. Banca de inversión .....	62
2.5.4. Los <i>hedge funds</i> .....	66
2.5.5. Las agencias calificadoras .....	67
2.5.6. El regreso del Estado .....	68
<b>Capítulo 3. La crisis y la hegemonía</b>	<b>72</b>
3.1. La definición de una hegemonía .....	72
3.2. La crisis y la hegemonía estadounidense .....	76
3.3. La crisis y el sustento inmaterial de la hegemonía .....	80
3.3.1. La producción de los sentidos comunes en la cultura capitalista .....	80
3.3.2. Cuestionando los sentidos comunes .....	83
3.4. La crisis y la producción del espacio hegemónico .....	87
3.4.1. El espacio hegemónico .....	87
3.4.2. El espacio hegemónico en crisis .....	93
3.5. La crisis y los aspectos materiales de la hegemonía .....	97
<b>CONCLUSIONES</b>	<b>101</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>107</b>
<b>VOCABULARIO</b>	<b>112</b>
<b>ANEXOS</b>	<b>115</b>

## INTRODUCCIÓN

La crisis financiera que marcó los primeros años del siglo veintiuno trajo consigo, además de terribles consecuencias socio-económicas, cuestionamientos sobre el rumbo que debería tomar el sistema capitalista y el papel que los Estados Unidos desempeñarán en el mundo durante las próximas décadas.

El clima tenso en el ámbito de finanzas internacionales que se empezó a experimentar a partir del verano de 2007, obligó a los economistas a preguntarse sobre las razones por las cuales estalló la burbuja inmobiliaria. No se trata de dar una explicación inmediata y meramente técnica, sino más bien de buscar las causas de la crisis dentro de un marco más amplio: el capitalismo neoliberal en su fase financiera y “americanizada”.

El problema de las crisis capitalistas tuvo relativamente poca atención desde la perspectiva de la teoría económica dominante, la cual considera que el mercado es autosuficiente y capaz de autorregularse. Bajo esta lógica, cualquier fallo posible se debe a la intervención inadecuada e innecesaria del Estado. Uno de los grandes teóricos que se cuestionó sobre la ineficiencia endógena del mercado fue Keynes. Sus preguntas surgieron en concordancia con su contexto: él de la crisis del capitalismo del año 1929. El economista británico quiso entender las causas y las consecuencias de las crisis que la economía ortodoxa no era capaz de explicar.

No obstante, desde la creación de la teoría keynesiana, el capitalismo se fue modificando en algunos de sus aspectos sustantivos. Como respuesta a esos cambios, surgió una corriente postkeynesiana, igualmente preocupada por explicar el problema de la naturaleza cíclica del capitalismo.

El modelo que ofrecen los postkeynesianos, sobre todo Hyman Minsky y Charles Kindleberger, constituye una fórmula que permite entender la crisis como un fenómeno no solamente económico, sino también altamente psicológico. En el mercado participan las personas – ya sea individuos, o las llamadas personas morales – y, por lo tanto, debido a la imperfección misma del ser humano, el mercado no puede autorregularse de forma exitosa y

beneficiosa para todos. La economía y todo lo que ésta implica es una creación humana, social y cultural. Desde este punto de vista, la inestabilidad y el carácter cambiante constituyen un elemento inherente y natural del mercado.

El modelo de los postkeynesianos que explica este “carácter cambiante”, parte de un momento de modificación o desplazamiento que provoca, a su vez, un exagerado optimismo dentro del mercado con respecto a un sector concreto. El optimismo, lógicamente, lleva a la sobrevaloración de este sector y la paulatina subida de sus precios. Es lo que los autores suelen llamar período de manía durante el cual tiende a desarrollarse una burbuja especulativa. Se trata aquí de un período que, tarde o temprano, se desmorona frente a un cambio desfavorable en el mercado. Cuando tal cambio ocurre, la manía se convierte en un pánico colectivo, por lo general caracterizado por una “preferencia de liquidez” por parte de todos los actores económicos. El círculo vicioso de estancamiento que se crea dentro de este marco, lleva a una crisis prácticamente inevitable.

No obstante, las crisis representan mucho más que un simple mecanismo que pasa de un auge a una depresión. Se trata de un acontecimiento que, si bien inicia por lo general en un sector particular, tiende a contagiar a la economía en su conjunto y se caracteriza por sus altas consecuencias sociales: lo que Joseph Stiglitz suele denominar como la socialización de las pérdidas<sup>1</sup>.

La crisis de 2008 no escapó a esta lógica cíclica y psicológica del capitalismo. En este trabajo, hacemos el esfuerzo por explicar lo sucedido a través de la metodología postkeynesiana y problematizarlo con referencia a una crisis sistémica más general: una crisis del capitalismo por un lado y una crisis de la hegemonía estadounidense por otro lado – ambas profundamente relacionadas e interdependientes.

La crisis del año 2008 se desarrolló sobre la base de un sistema concreto y particular, y con algunos antecedentes importantes. El sistema dentro del cual se vivió el colapso de las finanzas, se ha ido creando desde los años setenta.

---

<sup>1</sup> Joseph E., Stiglitz, *Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*, W. W. Norton & Company, Estados Unidos, 2010, 443 pp.

En este período, el capitalismo experimentó un cambio cualitativo: pasó de ser relativamente regulado y proteccionista, e inspirado por los preceptos keynesianos, a ser un espacio desregulado, desprotegido, liberalizado y propenso a la expansión y la especulación financieras. En este período, se puede destacar algunos actores fortalecidos. Wall Street y sus instituciones financieras ganaron aun más influencia y poder tanto en los Estados Unidos como en el mundo. Por otro lado, el margen de maniobra del Estado se vio disminuido.

Estos cambios se han ido concretando a través de una institucionalización y desinstitucionalización a nivel nacional estadounidense y a nivel global. Las modificaciones se vieron reflejadas en diversas leyes y acuerdos internacionales. Se crearon, además, novedosos instrumentos financieros que llegaron a cambiar los mecanismos que rigen al sector financiero nacional y globalmente. La hegemonía estadounidense y su clase capitalista dominante crearon en este sentido toda una infraestructura nueva que les permitía un mejor desempeño de sus negocios y un enriquecimiento más efectivo.

La crisis de 2008, que puede considerarse culminante desde los años setenta, vino a cuestionar estas estructuras y desacreditó al hasta entonces potente sector financiero como principal responsable de la burbuja inmobiliaria. Se culpó también al Estado, como el impulsor de una expansión crediticia a través de bajas tasas de interés y una permisividad frente a la élite financiera. No obstante, en esta crisis, todos se vieron involucrados: desde las familias estadounidenses más pobres hasta los bancos más prestigiados de Wall Street.

Lo interesante es el efecto global que tuvo la crisis: ésta no solamente afectó a los más vulnerables, como suele suceder, sino que también llegó a destruir a las élites financieras mundialmente respetadas, como por ejemplo el famoso caso de Lehman Brothers.

Ahora bien, antes de realizar el estudio más detallado de las crisis, es factible reflexionar sobre el por qué estudiarlas. Lo primero y lo más inmediato que justifica su estudio son sus inevitables consecuencias sociales. Las crisis económicas, como es bien sabido, a quienes más perjudican es a la sociedad

misma. Y la sociedad, al fin y al cabo, debería ser la preocupación central y el fin último de las ciencias sociales. Si bien la crisis se inicia en los Estados Unidos, se verán y sentirán sus repercusiones a largo plazo en todo el globo: en África, Asia, Europa. En países desarrollados y en desarrollo.

No obstante, resulta igualmente pertinente analizar la crisis desde la perspectiva y la experiencia estadounidense, si se considera a los Estados Unidos como creador y principal impulsor del sistema capitalista actual y que, por otro lado, es la principal potencia económica y una hegemonía financiera de la que depende el resto del mundo. Es factible estudiar a este actor, tanto como gobierno como una serie de agentes que hacen la economía mundial.

Es de suma importancia estudiar y comprender a los actores que hacen las finanzas internacionales, porque así entenderemos mejor sus mecanismos, lógicas y estructuras. Los intereses que los mueven, las ideologías con las cuales sustentan y legitiman sus acciones. En este sentido, es fundamental estudiar el binomio público-privado en el seno de la crisis.

Resumiendo, estudiar las crisis es importante tanto por sus consecuencias, sus orígenes y sus actores. Pero es factible analizarlas también por su alcance. Una crisis puede ser coyuntural o estructural. Si es el primer caso, no tiene un grave efecto sobre el sistema dentro del cual se desenvuelve. Sin embargo, en el caso de una crisis estructural, se ven afectadas las bases de algo más grande y más complejo: como lo es el capitalismo como sistema social y sistema de producción por un lado y la hegemonía estadounidense por otro lado.

El presente trabajo busca relacionar todas estas temáticas y hallar el vínculo existente entre las mismas. Para cumplir con este objetivo, se decidió abordar el tema en tres capítulos distintos. El primer capítulo tiene como objetivo partir desde lo general para llegar a lo particular. En este sentido, se busca analizar cómo surgió y se desarrolló el sistema capitalista actual. Para ello, después de explicar brevemente la historia del capitalismo mundial en lo general, se explica con mayor detalle el surgimiento, el desarrollo y las lógicas del sistema neoliberal financiero. Éste inició en los años setenta y pasó por una serie de desregulaciones y de innovaciones de índole financiera principalmente, dando

como resultado el mundo en el cual la crisis de 2008 tuvo la posibilidad de “madurar” (bajo la forma de la bien conocida “burbuja”) y, finalmente, de estallar. Se evidencia que el capitalismo actual, aunque sustentado en la supuesta “superioridad” de la razón humana, nunca dejó de tener una naturaleza cíclica.

En el segundo capítulo, se llega a una explicación técnica y cronológica de la crisis que sorprendió el incipiente siglo veintiuno. Se explica a detalle los antecedentes de la crisis y sus respectivas etapas, haciendo uso de la metodología postkeynesiana. Se busca entender cómo se llegó de una burbuja especulativa del período de manía hasta el estallido de la crisis en verano de 2007. Posteriormente, dentro del mismo eje rector, se explica la participación que tuvieron en la crisis sus diferentes actores, dividiéndolos en sujetos privados y actores estatales.

Por último, en el tercer capítulo, se intenta relacionar la crisis del sistema capitalista que se está viviendo desde los años setenta y su punto culminante en 2008 con la crisis hegemónica estadounidense. La crisis de una hegemonía es un proceso complejo y largo. Por lo tanto, para no quedarnos en lo abstracto, hacemos un análisis detallado de cómo los problemas financieros de los Estados Unidos pueden haber afectado los tres pilares principales que sustentan su hegemonía: trátase aquí de los sustentos inmateriales, la producción de un espacio hegemónico y, por último, los elementos materiales de una hegemonía.

## **CAPÍTULO PRIMERO**

### **1. LA GÉNESIS DEL SISTEMA**

#### **1.1. El espíritu capitalista estadounidense**

Le dijo Franklin a un hombre de bien:

“Recuerda que el dinero posee una naturaleza que consiste en reproducirse y crear nuevo [dinero]. El dinero hace dinero, cada moneda les da vida a monedas nuevas. Cinco chelines dan seis, posteriormente siete, hasta que lleguen a cien libras. Entre más dinero haya [en un inicio], mayor es la ganancia. Quien pierde una moneda de cinco chelines, asesina todo lo que se hubiera podido producir de ella: montañas enteras de libras esterlinas. Recuerda que un buen deudor es el dueño de todos los bolsillos. Un hombre de bien, célebre por pagar sus deudas a tiempo, en cada momento podrá pedir dinero prestado [...].

Ello trae grandes beneficios. Al lado de la honestidad y la medida, la puntualidad y la precisión al hacer los negocios es lo que asegura el éxito de un joven hombre de bien. Por ello, nunca detengas el dinero prestado ni una hora de más de lo que has prometido, para que tu amigo no se enfade y no te cierre acceso a su cartera. Hay que cuidar los mínimos detalles en cuanto se trate del crédito. Las noticias sobre tu desempeño en el trabajo que pueda escuchar tu acreedor [...], lo complacerán por medio año; no obstante, si te viera jugando billar en tiempo de trabajo, al día siguiente te pediría la devolución de su dinero [...]. Ser puntual con tu trabajo significa para el acreedor que recuerdas tus deudas y demuestra que eres persona honesta, lo que multiplicará tu crédito.

Fíate de todo lo que consideras tu propiedad [...]. Es una ilusión común entre quienes gozan de un crédito. Para

protegerte de ello, lleva tus cuentas de gastos e ingresos a detalle.

Si te esfuerzas por cuidar los detalles, ello tendrá otro buen efecto; descubrirás que los más pequeños gastos se inflan hacia montos considerables y te darás cuenta de que es preferible ahorrarlo. [...] Quien malgasta improductivamente un solo centavo, malgastará también toda su fortuna.”<sup>2</sup>

Franklin, en esta pequeña oración, hace la profesión de su fe capitalista. No es la declaración de una teoría, menos aún es una explicación científica de las lógicas del sistema. Y tampoco tiene la intención de serlo. En este corto pasaje, Franklin plasma lo que podríamos considerar la esencia misma o, en términos weberianos<sup>3</sup>, el espíritu del capitalismo. Esta concepción no tiene vocación académica, no obstante refleja la filosofía que ha influido en el desarrollo del capitalismo estadounidense y, posteriormente, mundial. Esta filosofía es pragmática o, incluso, utilitarista, en cuanto se centra en la necesidad de profesar ciertos valores a cambio de obtener intereses concretos: créditos y ganancias. No se trata en este sentido de hacer el bien por hacer el bien, sino de hacer el bien con el fin de obtener el dinero. Hay que ser honesto, puntual y trabajador para aparecer más creíble a los ojos del potencial acreedor. Es un comportamiento que debe acercarse y “ganarse” al mercado. Franklin, con esta serie de consejos para un “hombre de bien”, traza los lineamientos de la ética capitalista.

Las virtudes en realidad son virtudes sólo y cuando cumplen con su principal objetivo: traer beneficios concretos y materiales a la persona virtuosa. Bajo la misma lógica, volverse cada vez más rico y útil dentro del mercado es un fin y no un medio en la vida de los hombres. En esta ética, el dinero tiene entonces un papel fundamental e, incluso, moral. Resulta ser mucho más que un simple medio neutro para el intercambio de mercancías, como predicaba David Ricardo y otros economistas clásicos (a quienes se oponían los keynesianos y

---

<sup>2</sup> Benjamin, Franklin, *Żywot własny*, Editorial PIW, Varsovia, 1960, p. 13, traducción propia

<sup>3</sup> Max, Weber, *La ética protestante y el espíritu del capitalismo*, Ediciones Península, Barcelona, 2008, 228 pp.

postkeynesianos). El dinero, desde la perspectiva de Franklin, tiene una lógica propia: eleva al ser humano.

Si bien no vamos a detenernos a reflexionar sobre las bases filosóficas del sistema, es interesante tener presente el espíritu capitalista entendido no de manera abstracta, sino más bien como una ética que lo inspira, impulsa y legitima a lo largo de su historia.

Partimos del supuesto de que la crisis financiera como también la hegemonía estadounidense actual se encuentran en una indivisible relación con el sistema capitalista. Por lo tanto, para entender esta relación, es importante el entendimiento de lo que tal sistema implica. No obstante, una única definición del capitalismo parece un tanto forzada si la confrontamos con la realidad cambiante dentro de la cual éste se ha desarrollado y transformado. Por lo tanto, evitaremos simplificar las cosas en una sola definición particular y tampoco nos detendremos en la mera abstracción del “espíritu capitalista”. Al contrario, trataremos al capitalismo como algo concreto, dinámico, vivo y cambiante. Es decir, aceptaremos que es a la vez un producto de la historia y el impulsor de una realidad. Con el fin de alejarnos de la visión reduccionista y estática, muchas veces plasmada en los conceptos, buscaremos explicar la génesis del sistema, tal como lo conocemos hoy, a partir de su desarrollo histórico.

## **1.2. El desarrollo del sistema capitalista mundial**

El capitalismo holandés o inglés del siglo diecinueve no es igual al capitalismo actual del cual nos ocuparemos más a detalle. El sistema, para llegar a la fase globalizada, neoliberal, monopolista y financiera – se le han otorgado muchos nombres pero todos de alguna u otra manera definen su forma de operar – pasó por muchas etapas a lo largo de la historia.

No se trata de contar la historia completa y detallada del capitalismo en este capítulo, pero es factible presentar una breve imagen de los momentos más importantes y determinantes de su evolución. Es importante recordar que es un sistema social de producción, cuya más temprana aparición puede ubicarse en las ciudades italianas medievales. No obstante, tuvo su auge y adquirió formas

nuevas y definitorias principalmente en Países Bajos y, posteriormente, en Inglaterra como respuesta a las contradicciones y limitantes del feudalismo. El sistema pasó desde una etapa mercantilista hacia las fases cada vez más liberales. Además, se vio influenciado y modificado por dos Revoluciones Industriales, por la conquista del Nuevo Mundo y los constantes avances tecnológicos. El capitalismo competitivo que tenía un sentido más que nada familiar, ha ido convirtiéndose en un capitalismo cada vez más monopólico a partir de los procesos de descolonización en el siglo diecinueve. Se trata aquí de una de las características que definieron el sistema tal como lo conocemos hoy: entre mayor sea el monopolio, mayores son las tasas de ganancia para el capitalista.

Fue hasta después de la Segunda Guerra Mundial que los Estados Unidos tomaron “las riendas” del sistema y lo impregnaron de sus propias lógicas y de su “espíritu”. En este sentido el capitalismo, prácticamente desde su nacimiento, tenía un significado profundamente anglosajón. El fordismo y el taylorismo que nacieron en el joven país, permitieron la paulatina internacionalización de los valores y de los intereses estadounidenses. En términos de Gramsci<sup>4</sup>, de esta forma la hegemonía capitalista empezó a imprimirse en el mundo a través de la fábrica. Por otro lado, la aceptación de los preceptos keynesianos y del Sistema Bretton Woods después de la Segunda Guerra Mundial, le dieron cierto orden a la economía y al comercio internacionales.

No obstante, la transnacionalización plena del sistema tuvo que ver con la liberación del capital de estos procesos rígidos (tayloristas, fordistas y keynesianos) a partir los años setenta, lo cual facilitó el surgimiento de un proyecto que se extiende más allá de las fronteras nacionales de los Estados Unidos y permite ampliar sus mercados e integrar los intereses de las élites económico-políticas del mundo.<sup>5</sup>

---

<sup>4</sup> David, Forgacs, *The Antonio Gramsci Reader: Selected Writings 1916 – 1935*, New York University Press, USA, 2000, pp. 448

<sup>5</sup> José Luis, Orozco Alcántar, *Sobre el orden liberal del mundo*, Centro Coordinador y Difusor de Estudios Latinoamericanos, UNAM, México, 1995, 222 pp.

### **1.3. El neoliberalismo, la desregulación y el sistema financiero a partir de los años setenta**

#### **1.3.1. El sistema financiero neoliberal post Bretton Woods**

Ya se mencionó que el capitalismo de origen europeo del siglo diecinueve dista mucho y en varios aspectos del sistema que estamos viviendo actualmente. Para fines de este trabajo, lo que resulta especialmente relevante es el capitalismo en su fase neoliberal globalizada.

En los años setenta, la hegemonía estadounidense sufrió un importante golpe: además de todos los factores políticos y militares relacionados con la guerra en Vietnam y la supuesta supremacía de la Unión Soviética, su economía se encontraba desafiada y estancada. No obstante, los Estados Unidos aparentemente lograron moldear la realidad a su favor y preservar su posición. Hay que recordar que una hegemonía nunca es pasiva, no se queda “quieta” frente a las problemáticas que se le presentan; más bien se adapta a ellas y hace uso de las mismas para sus necesidades e intereses.

Esto es lo que probablemente ocurrió en los años setenta. Es en esta fecha cuando nació el sistema financiero internacional tal como se conoce en la actualidad: basado en la creciente deuda, en la especulación y la capacidad de los gobiernos e instituciones financieras de crear dinero de la nada. De la “nada” se refiere aquí por un lado a la falta del respaldo y, por otro lado, a la creación de efectivo sin base en la economía real, es decir productiva.

La ruptura con la institucionalidad de Bretton Woods inició con el famoso discurso de Nixon, el 15 de agosto de 1971, en el cual el jefe de estado de los Estados Unidos anunció su “experimento financiero”, como respuesta a las amenazas por parte de los bancos europeos de vender masivamente los dólares, pidiendo oro a cambio. Declaró en su famoso discurso:

“Tenemos que proteger la posición del dólar americano, como pilar de la estabilidad monetaria alrededor del mundo. [...] La fortaleza de la moneda de una nación se explica por la fuerza de su economía. Y la economía estadounidense es, desde luego, la

más poderosa en el mundo. En consecuencia, he indicado al Secretario del Tesoro para que tome acciones necesarias a fin de defender el dólar en contra de los especuladores. He ordenado al Secretario Connally que suspenda temporalmente la convertibilidad del dólar en oro.”<sup>6</sup>

Con el usual énfasis en el poderío estadounidense, Nixon explicó que se trataba más bien de un cambio “técnico” (como menciona en el mismo discurso) y no de la decadencia de la hegemonía. Las acciones tomadas debían servir para proteger al dólar, emblema del capitalismo. Esta suspensión temporal que, sin embargo, sigue vigente hasta hoy en día, marcó un cambio sustantivo en cuanto a las reglas de juego que hasta entonces operaban en el sistema financiero internacional.

Se acabó de esta forma con la certidumbre que en el Sistema de Bretton Woods consistía en la convertibilidad de 35 dólares en una onza de oro. El respaldo era algo fijo y tangible; le otorgaba considerable seguridad al sistema: cualquiera podía ir a la Reserva Federal y realizar el intercambio. El oro constituía un respaldo sólido y sin riesgo, en un sentido en que no podía crearse de la nada por decisión de un gobierno, un banco o como resultado de especulación pura.

No obstante, al ser tan estable y rígido, el oro resultó ser muy poco maleable y, por tanto, estorboso y peligroso para los intereses de los Estados Unidos, inmersos en un mundo cambiante y en un sistema cíclico como lo es el capitalismo. Nixon derrumbó el sistema que los Estados Unidos habían creado tras la Segunda Guerra Mundial. El mundo había cambiado y era necesario adaptarse a él para sobrevivir, en términos darwinianos. La tarea resultaba compleja, en cuanto, como sostiene Giovanni Arrighi y como lo demostró claramente la Guerra de Vietnam y los conflictos posteriores, “la crisis del orden

---

<sup>6</sup> Richard, Nixon, el discurso sobre el fin de convertibilidad patrón-oro, 15 de agosto, 1971, sacado de página web [<http://www.presidency.ucsb.edu/ws/index.php?pid=3115#axzz1rf53XORN>], traducción propia, [fecha de consulta: 12.03.2012]

imperial norteamericano en las finanzas mundiales fue acompañada por su crisis en la esfera de las relaciones militares y políticas a nivel mundial.”<sup>7</sup>

El nuevo sistema al que le dio origen la declaración de Nixon consiste en la emisión de un dinero cuyo único respaldo es la confianza que se deposita en él y en sus emisores. La confianza es un sentimiento humano volátil, que se derrumba con cualquier signo de incertidumbre y suele culminar en un gran pánico colectivo. El sistema actual depende y se entiende más bien en términos de la psicología, y no a través de la economía dura y científica como pretenden los economistas ortodoxos. Esta nueva “ingeniería financiera” internacional, si bien Nixon suponía lo contrario en su discurso, constituye un suelo fértil y natural para el posterior crecimiento de la especulación y del fraude, al lado de la expansión financiera. Porque la expansión del sector financiero impresionante inició precisamente en los años setenta y se desarrolló de la mano con el estancamiento en la producción mundial, la creciente inflación y el decreciente poder de adquisición (la llamada “estanflación”). La expansión financiera puede definirse, en términos de Arrighi y Silver como:

“[...] resultado de dos tendencias complementarias: la sobreacumulación de capital y la intensa competencia entre los Estados por el capital en busca de inversión [...].”<sup>8</sup>

En 1973, los Estados Unidos supieron aprovecharse de nuevo de la coyuntura internacional para reafirmar y consolidar el nuevo orden anteriormente establecido. La crisis del petróleo que se experimentó desde los países productores en Medio Oriente, paradójicamente, benefició la hegemonía financiera estadounidense. Debido a la crisis, el precio del petróleo se disparó de forma impresionante, acabando prácticamente con las economías europea y japonesa (competidoras principales de los Estados Unidos en aquel entonces). Además de haber debilitado a sus competidores, los Estados Unidos

---

<sup>7</sup> Giovanni, Arrighi, Samir, Amin, *et al*, *Dinámica de la crisis global, "Una crisis de hegemonía"*, Ed. Siglo XXI Editores, 2005, México, p. 68

<sup>8</sup> Giovanni, Arrighi y Beverly J., Silver, *Caos y el Orden en el sistema-mundo moderno*, ediciones Akal, S.A., 2001, Madrid, p. 38

(principalmente sus bancos) se enriquecieron: debido a que el petróleo se pagaba en dólares, los llamados “petrodólares” inundaron la economía estadounidense y mundial.

Si bien por un lado la inflación siguió creciendo por los desorbitantes precios de materias primas y el consumo siguió bajando, se “inventó” un nuevo uso para el excedente del dinero en la economía: la deuda. Se otorgó préstamos masivos a las economías en desarrollo, sobre todo las latinoamericanas. Cuando llegó el tiempo de cobrar las deudas, estos mismos países se declaraban, uno por uno, insolventes e incapaces de pagar sus respectivas obligaciones. En este contexto, Estados Unidos de nuevo reaccionó frente al problema, aprovechándose de la situación. Se negociaron los nuevos términos de pago de la deuda en el marco de organismos financieros internacionales. El “fruto” principal de la negociación fue la famosa “carta de intención”. Es difícil, tomando todo lo anterior en cuenta, considerar que una crisis necesariamente tiene que acabar con la hegemonía. Las crisis de los años setenta y ochenta demostraron que una hegemonía puede aprovecharse de las mismas, en vez de convertirse en su víctima (para la profundización de este tema, véase capítulo 3)

Para permitir estos cambios estructurales, fue necesaria la desacreditación de la economía keynesiana y el paso a la concepción neoliberal. Posteriormente a la crisis del 29 que casi “acabó” con el capitalismo (o, por lo menos, lo cuestionó desde sus bases), el economista británico buscó soluciones a través de su teoría. No alteró de forma radical la estructura del sistema, sino más bien consideró que las economías capitalistas necesitan, de vez en cuando, un “estímulo deliberado procedente de la ‘mano visible’ de los gobiernos [...]”. [No obstante, éstos] no deberían controlar lo que se había hecho sino, más bien, hacer lo que *no* se había hecho.”<sup>9</sup>

Este intervencionismo del Estado definido en términos keynesianos dejó de tener la razón de ser en los setentas y llegó el neoliberalismo, definido por John Williamson en sus “diez mandamientos” del Consenso de Washington, como nueva solución a los problemas. Solución que, años más tarde, resultó ser

---

<sup>9</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 63

bastante letal y obligó el regreso inevitable del keynesianismo. Sin embargo, entrando en la era del capitalismo neoliberal y en el marco del nuevo sistema financiero post Bretton Woods, el Estado tuvo que replegarse. “[...] [E]l descrédito político e intelectual de la economía keynesiana promovieron el restablecimiento de las virtudes originales de la economía de Smith. [...] [Se restableció la] confianza en la superioridad del mercado. [...] Parecía que, después de todo, sólo existía un modo de hacer el capitalismo: por medio de los mercados ‘libres’.”<sup>10</sup> Libres, en este sentido, significó desregulados.

### 1.3.2. La estanflación y la expansión del sector financiero

A partir de los años setenta, ocurren dos procesos simultáneos y complementarios: la impresionante expansión financiera (que va de la mano con la desregulación) y la ya mencionada “estanflación” (la inflación más el estancamiento productivo).

“Ya Marx y Keynes alertaban, [...] acerca de la posibilidad de una disociación entre los sectores productivos y ese tipo de mercados [financieros], capaz de generar situaciones desestabilizadoras del sistema.”<sup>11</sup>

Keynes, en sus tiempos, percibía un grave problema dentro de la lógica capitalista de que el equilibrio existente entre el ahorro y la inversión tiende a romperse cuando en el mercado aparece el factor de incertidumbre, provocando un ambiente de desconfianza o, incluso, de pánico. Como resultado de ello, los inversionistas dejan de invertir, demostrando una clara preferencia por la liquidez. En este sentido, la economía se vuelve improductiva, debido a que no se realiza la plena utilización de recursos de la sociedad. Mientras que mantener el dinero implica una seguridad psicológica de los individuos, invertir y consumir depende de los factores tales como la confianza y el optimismo.

El estancamiento de la economía real lleva consigo, de acuerdo a Keynes, necesarias consecuencias: decaimiento paulatino de los empleos, ingresos,

---

<sup>10</sup> *Idem*, p. 179

<sup>11</sup> Noemí, Brenta, Mario, Rapoport, “La crisis económica mundial: ¿el desenlace de cuarenta años de inestabilidad?”, en *Revista problemas del Desarrollo*, núm. 164 (41), [sl], octubre-diciembre 2010, p. 9

gastos y el incremento en la esfera de problemas financieros. Este círculo vicioso culmina en una reducción aún mayor de la inversión. La cuestión que el capitalista debe resolver en tal caso es el problema del excedente (ahorro) no invertido y “no invertible” en sectores productivos debido a su estancamiento.<sup>12</sup> Es precisamente lo que pasó a partir de los setentas, en el contexto de la estanflación. El capitalista se encontró frente a un dilema: “¿qué hacer con el excedente?”.

“El problema, tal como ellos explicaban [Marx, Keynes, Kalecki, Veblen, Schumpeter], era que la enorme productividad de la economía capitalista monopolista, asociada a una política de precios oligopolística, generaba un enorme excedente cada vez mayor que superaba la capacidad de absorción de la economía a través de los canales habituales de consumo e inversión. [...] el sistema se volvió dependiente de una generación de cantidades cada vez mayores derrochadas en gasto militar, expansión del esfuerzo de ventas, finanzas especulativas, etc.”<sup>13</sup>

La solución para este dilema empezó a perfilarse entonces en las finanzas. Por un lado, se sufría problemas en la economía real, pero por otro lado el mismo sistema se fue regenerando, buscando nuevas formas para reproducirse. Bajo esta lógica, la “milagrosa” salida que los inversionistas empezaron a ver en las finanzas, provocó un crecimiento sin precedentes de este sector. Los activos financieros resultaron flexibles y dinámicos, permitiendo el desarrollo no productivo del capitalismo. El sector financiero se volvió “enormemente extendido” y “cada vez más complejo” tanto en Estados Unidos como en otras economías capitalistas.<sup>14</sup>

“En los últimos veinticinco años aproximadamente los sectores financieros han aumentado considerablemente en relación con el resto de la economía, tanto a escala nacional como mundial.

---

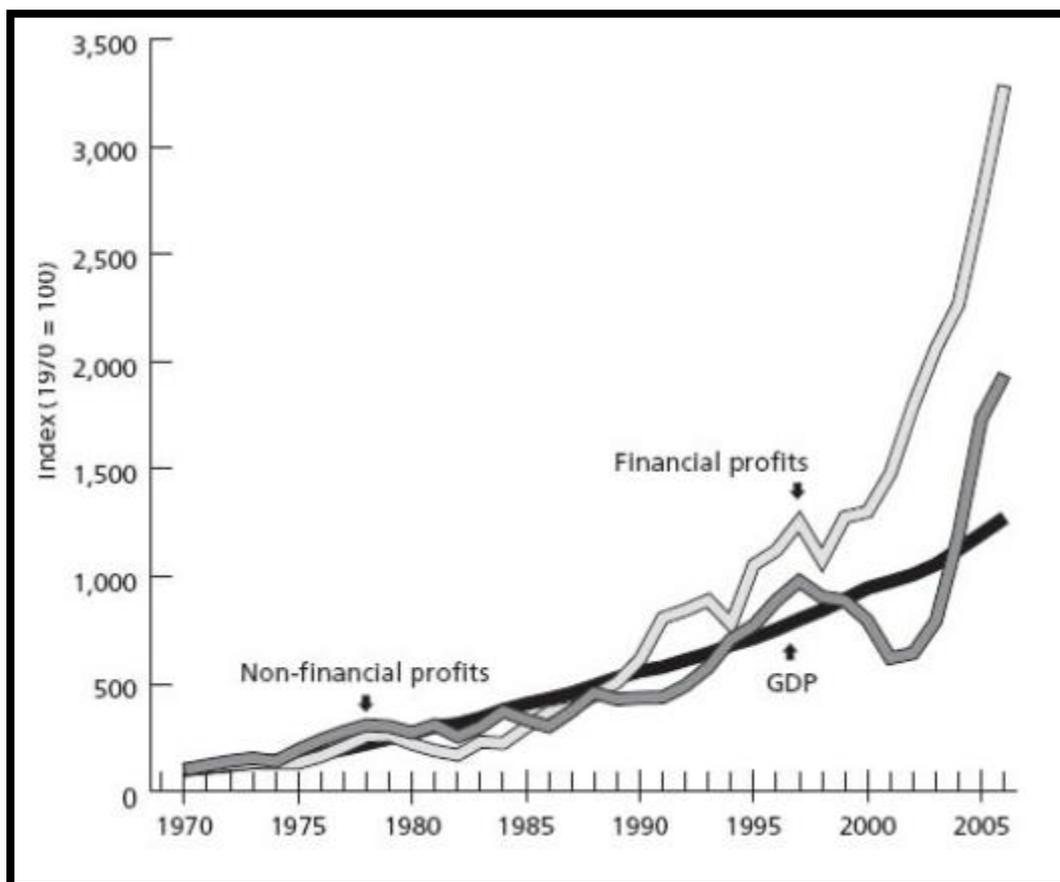
<sup>12</sup> John Maynard, Keynes, *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*, Fondo de Cultura Económica, México, 2003, 413 pp.

<sup>13</sup> *Ibidem*, p. 24

<sup>14</sup> John Bellamy, Foster y Fred, Magdoff, *La gran crisis financiera, causas y consecuencias*, Fondo de cultura económica, México, 2009, p. 96

Desde la década de 1970, el valor de las corporaciones financieras en el mercado de valores estadounidense ha aumentado desde menos del 10 por ciento hasta casi el 30 por ciento del valor de las corporaciones no financieras. En el mismo período, el beneficio agregado de las corporaciones financieras en Estados Unidos ha aumentado desde alrededor del 20 por ciento hasta cerca del 50 por ciento de las corporaciones no financieras.”<sup>15</sup>

La gráfica 1 demuestra claramente este desajuste descrito por Geoffrey Ingham, el cual se expresa a través de una importante disminución de los beneficios obtenidos por los sectores no financieros frente a los financieros.



**Gráfica 1.** Fuente: Economic Report of the President 2008, en *Monthly Review*<sup>16</sup>

<sup>15</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 177

<sup>16</sup> John, Bellamy Foster y Fred, Magdoff, "Financial Implosion and Stagnation", en *Monthly Review*, diciembre, 2008, p. 7

El crecimiento sin precedentes de las finanzas ha tenido repercusiones tanto en la estructura como en el funcionamiento de la economía real (dominada por monopolios y empresas transnacionales):

“Más que una ayuda modesta en el proceso de acumulación de capital, el sector financiero se convirtió poco a poco en una fuerza propulsora. Las finanzas especulativas se transformaron en una especie de motor secundario del crecimiento, dada la debilidad del motor principal, la inversión productiva.

“Hasta cierto punto, el control sobre la economía ha pasado de las salas de juntas de las empresas a los mercados financieros. Las grandes empresas eran consideradas cada vez como más fardos de activos, entre más líquidos mejor”<sup>17</sup>

Es notable, en este sentido, una transformación cualitativa en el sistema. Sus fuerzas motrices se desplazaron de las empresas productivas hacia las financieras. Los actores, hasta entonces “discriminados” como secundarios, cobraron importancia. Los bancos, siempre considerados como intermediarios neutros por la teoría clásica, resultaron ser, en los hechos, los principales impulsores y agentes dentro de los procesos económicos.

Este cambio de gravedad en la actividad económica que se desplazó desde la producción hacia las finanzas, es lo que diversos autores denominan como *financiarización*, una de las características principales del capitalismo al lado de la globalización y neoliberalismo. El capital financiero se volvió no solamente cada vez más grande, sino que también se “independizó” peligrosamente de la economía real. Ello lo alejó de la actividad económica y lo acercó a las lógicas que bien pudieran regir un casino, donde millones se pierden o ganan en un solo instante.

Se empezó a generar a partir de entonces una brecha cada vez mayor entre el mercado de activos y la producción real. Hay que entender que tanto el stock

---

<sup>17</sup> John Bellamy, Foster y Fred, Magdoff, *La gran crisis financiera, causas y consecuencias*, Fondo de cultura económica, México, 2009, p. 97

de los bienes de capital, como él de los activos financieros tienen una fundamental importancia en el capitalismo. Ambos aspectos se encuentran en una dependencia y relación estrecha. Magdoff y Sweezy lo denominan incluso como “un abrazo simbiótico.” En vez de ser simbiótico, éste resulta ser más bien parasitario, ya que, como argumenta Sweezy, en *The Triumph of Financial Capital*, y como puede apreciarse en la gráfica 1, “[...] ahora [a partir de los años setenta aproximadamente] la expansión financiera se alimenta no de una economía real sana, sino de una economía estancada.”<sup>18</sup>

A lo que nos referimos aquí, es que el crecimiento de las finanzas empezó a tener repercusiones fuertes y particularmente negativas en la economía productiva y en el movimiento de los capitales.

“La experiencia histórica sugiere que, aunque la expansión financiera haya ayudado a absorber el excedente, no ha sido capaz de impulsar la economía productiva para que salga del estancamiento de forma apreciable, por lo que las dos realidades, el estancamiento y la explosión financiera, coexisten. [...] Hacer dinero desplaza cada vez más a hacer productos (y servicios) [...]”<sup>19</sup>

Además, los autores añaden que en las últimas décadas “muy poco de lo que pasa por la bolsa y otros mercados financieros se canaliza hacia una inversión en la economía productiva.”<sup>20</sup> Ello se debe al hecho de que las operaciones dentro del mercado de activos financieros sirven cada vez más para especular con valores, por ejemplo de viviendas o de productos básicos, en vez de invertir en producción de bienes de capital reales.

El mercado financiero respondió a esta nueva tendencia creando una oferta de novedosos instrumentos financieros (ver Vocabulario y capítulo 2). Era necesario impulsar y permitir el crecimiento cada vez más grande y dinámico de las finanzas.

“[...] la extraña proliferación de mercados especializados en los que el dinero muta, mediante lo que se ha venido a llamar

---

<sup>18</sup> *Idem*

<sup>19</sup> *Idem*

<sup>20</sup> *Ibidem*, p. 103

‘ingeniería financiera’, en una compleja serie de activos e instrumentos financieros comercializables que cambian constantemente. Ya no se trata sólo de acciones y valores, sino de futuros, ‘opciones de intercambio’, permutas de cobertura por incumplimiento crediticio, instrumentos derivados, etc.”<sup>21</sup>

John Bellamy Foster y Fred Magdoff profundizan y explican con mayor detalle esta tendencia nueva en los mercados:

“Incapaz de encontrar salidas rentables para su excedente en busca de inversiones dentro de la economía productiva, los capitalistas / grandes empresas, trataron de incrementar su capital monetario por medio de la especulación financiera. El sistema financiero a su vez respondió a este incremento de la demanda de sus ‘productos’ con una selección apabullante de nuevos instrumentos financieros, que incluían futuros, opciones, derivados, *hedge funds* [...], etc. El resultado fue un aumento de la superestructura financiera en los años ochenta que cada vez más iba cobrando vida propia.”<sup>22</sup>

### **1.3.3. La desregulación de finanzas en Estados Unidos**

El proceso de institucionalización y “desinstitucionalización” de las finanzas se dio en dos esferas: una nacional, en la cual el gobierno estadounidense desempeñó un papel directo y una internacional (Acuerdos de Basilea), en la cual actuó indirectamente. Ambos procesos tuvieron que ver directamente con el aumento del poder de los bancos y la extensión de su alcance global.

En este primer nivel lo particularmente impactante para el sistema fue no tanto la regulación, sino más bien la desregulación de finanzas nacionales. The Banking Act del año 1933, conocida como la ley Glass-Steagall y, por otra parte, Bank Holding Company Act de 1956, dejaron de tener eficiencia dentro

---

<sup>21</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 178

<sup>22</sup> John Bellamy, Foster y Fred, Magdoff, *La gran crisis financiera, causas y consecuencias*, Fondo de cultura económica, México, 2009, p. 104-105

del sistema. Tras la crisis de 1929 tuvieron su importancia y su sentido, sin embargo, a partir de los años setenta y en el contexto de la impresionante expansión del sector financiero y, a la vez, una “explosión” en materia de tecnología e información, estas leyes que controlaban la actividad bancaria en relación con la actividad especulativa empezaron a verse demasiado rígidas.

“El mundo está cambiando y, por tanto, el Congreso y las leyes también deben cambiar”, dijo el senador de Texas Phil Gramm, haciendo referencia a la legislación bancaria obsoleta. “Tenemos un nuevo siglo en camino, y ahora tenemos la oportunidad de dominar este nuevo siglo de la misma forma que dominamos el actual. Glass-Steagall, en medio de la Gran Depresión, tuvo su época cuando se pensaba que el gobierno era la respuesta. En la época actual de prosperidad económica, nosotros decidimos que la libertad constituye la verdadera solución.”<sup>23</sup>

Era cierto que en un nuevo contexto (de expansión financiera, estanflación, monopolización y globalización), tal separación de funciones limitaba considerablemente el tamaño de los bancos estadounidenses: ello estaba imposibilitando la efectiva competencia con empresas bancarias europeas, las más importantes del mundo hasta fines del siglo veinte.

“Esta legislación es verdaderamente histórica”<sup>24</sup> sostuvo Bill Clinton teniendo en mente la desregulación de Wall Street. Efectivamente, la firma de The Gramm-Leach-Bliley Act (que derogaba las leyes obsoletas), el 12 de noviembre de 1999, como lo predicaba el *New York Times* de la época, “contribuyó a condonar las barreras en la industria y permitió a los bancos, a las empresas de valores bursátiles y las aseguradoras hacer fusiones y vender unos a otros sus respectivos productos.”<sup>25</sup> Cayó el “muro” que separaba durante medio siglo el libre movimiento de los banqueros y los corredores de bolsa. En este sentido, los bancos estaban capacitados para utilizar los depósitos de sus clientes para “su propio comercio de valores en

---

<sup>23</sup> Stephen, Labaton, “Congress Passes Wide-Ranging Bill Easing Bank Laws”, en *New York Times*, 5 de noviembre, 1999, traducción propia

<sup>24</sup> [SA], “Clinton Signs Legislation Overhauling Banking Laws”, en *New York Times*, 13 de noviembre, 1999, traducción propia

<sup>25</sup> *Idem*

propiedad’.”<sup>26</sup> Bajo la premisa de los mercados perfectos, racionales y autorregulados, el gobierno empezó a ser totalmente permisivo, confiado en la actuación de sus corporaciones financieras.

El gobierno y los economistas ortodoxos insistían en que la desaparición de los obstáculos entre el mercado comercial y el financiero (sobre todo la banca de inversión) sería un paso adelante para fortalecer ambos sectores. Se trataría, en este sentido, de una modernización (otro nombre bajo el cual se conoce a la ley de 1999). En palabras del Secretario del Tesoro de la época, Lawrence H. Summers: “[...] con esta ley el sistema financiero americano hará un paso adelante hacia el siglo veintiuno – una vez ello ocurra, se encontrarán beneficiados los consumidores americanos, nuestros negocios y la economía nacional en su conjunto.”<sup>27</sup> Clinton cerró el tema a toda posible duda y firmó la ley Gramm-Leach-Bliley Act, declarando que “hicimos el bien para el pueblo americano.”<sup>28</sup>

El bien se ha hecho, pero ante todo para la expansión de grandes empresas bancarias y financieras. La derogación de la ley Glass-Steagall y del Bank Holding Company Act permitió poner a estas grandes corporaciones a la altura del mercado financiero global cada vez más competitivo. A los muy pocos días de la firma de la nueva ley bancaria, se vio que ésta tuvo efectos en Wall Street. Causó, además de optimismo financiero, grandes ganancias de las empresas que desempeñaron un papel fundamental en la actual crisis, como, entre otras: Citigroup, J.P. Morgan & Company, American Express y Merrill Lynch.

“Hoy el Congreso votó para actualizar las reglas que han gobernado el sistema financiero desde la Gran Depresión y las sustituyó por un sistema del siglo veintiuno [...] que permitirá a las compañías americanas competir en la nueva economía”<sup>29</sup>, dijo Lawrence H. Summers. La crítica de esta “nueva economía” se refiere al binomio ya mencionado de estancamiento en producción y expansión de finanzas especulativas a través de la impresionante innovación

---

<sup>26</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 283

<sup>27</sup> *Idem*

<sup>28</sup> *Idem*

<sup>29</sup> Stephen, Labaton, “Congress Passes Wide-Ranging Bill Easing Bank Laws”, en *New York Times*, 5 de noviembre, 1999, traducción propia

tecnológica. Es un nuevo sistema, en este sentido, que permite especular con mayor facilidad y con consentimiento de Washington (sin límite alguno en las legislaciones). Según los creadores de la ley – unión entre Wall Street y la Casa Blanca – el hecho de desregular las finanzas constituía una condición esencial para el liderazgo mundial por parte de los bancos norteamericanos.

La nueva regulación bancaria derogó toda una serie de prerrogativas que le daban un papel fundamental al gobierno federal en cuanto a la prevención de afiliaciones y fusiones entre bancos, empresas bursátiles y aseguradoras. Se les dio un amplio margen de maniobra y una significativa libertad a las grandes corporaciones de esta naturaleza, para escoger el camino adecuado a fin de maximizar sus ganancias.

En este contexto, al perder cierto papel el gobierno federal, ganaron importancia algunos otros actores del sistema. The Gramm-Leach-Bliley Act impulsó la formación de una categoría nueva y poderosa de *holding company* (compañía controladora, o cualquier empresa que tiene control sobre un banco). Por otra parte, los bancos pasaron de ser simples intermediarios a actuar como actores de mucha mayor complejidad. Empezaron a tener peso incluso preponderante en la economía global, con un campo de acción muy amplio y la posibilidad de crear grandes ganancias a partir del aumento de riesgos y la innovación de instrumentos financieros.

Algunos empezaron a denominar la desregulación del sistema como “la nueva era en Wall Street”. Ésta se caracterizó por proporcionar un mejor contexto para la especulación y llevó, en gran medida, a la crisis del sistema nueve años después. Crisis que ya, en los años noventa, los críticos del sistema eran capaces de vislumbrar.

Además de considerar a la ley como una concesión a los bancos estadounidenses más poderosos, a expensas de los intereses reales de los consumidores, los críticos predijeron que el hecho de permitir a estas empresas moverse con demasiada libertad en los nuevos campos de actividad financiera – cada vez más compleja, riesgosa y globalizada – llevaría a una terrible crisis del sistema en su conjunto, en cuanto la economía mostrara la más pequeña señal de debilidad o pesimismo. El senador demócrata de Dakota del Norte,

Byron L. Dorgan era capaz de contar los años casi exactos que la economía estadounidense necesitaría para pasar de una prosperidad mencionada por Gramm a una recesión sin precedentes.

“Creo que miraremos hacia atrás en unos diez años y entonces diremos que nunca debimos hacer lo que hicimos al olvidar las lecciones del pasado, y lo que era cierto en 1930, seguirá siéndolo en 2010 [...] No estuve presente en el debate sobre Glass-Steagall en 1930. Pero estuve aquí en los tempranos ochentas, cuando se decidió permitir la expansión de ahorros y préstamos. Ahora estamos decidiendo en nombre de la modernización y a costas de olvidar las lecciones del pasado, a expensas de la seguridad y solidez [del sistema financiero].”<sup>30</sup>

#### **1.3.4. La institucionalización internacional**

En el segundo nivel, en la esfera internacional, se dieron esfuerzos por parte de los países más industrializados en dirección contraria: se buscó institucionalizar las finanzas en lugar de desregularlas; se optó por crear un régimen internacional que debiera darle más certidumbre y estabilidad al sistema financiero internacional. Si bien no fue una imposición del gobierno estadounidense, no obstante éste se mostró como un gran promotor y un actor fundamental en la creación del nuevo orden, en el contexto de la expansión financiera cada vez más dinámica y global.

A nivel internacional, en este período, se firmaron los Acuerdos de Basilea I y II, que constituyeron unos “de los acuerdos más influyentes – y, a la vez, menos comprendidos – en las finanzas internacionales modernas [...] [que,] redactados en 1988 y 2004 [respectivamente], [...] han dado lugar a una nueva era en la cooperación bancaria internacional.”<sup>31</sup>

---

<sup>30</sup> Stephen, Labaton, “Congress Passes Wide-Ranging Bill Easing Bank Laws”, en *New York Times*, 5 de noviembre, 1999, traducción propia

<sup>31</sup> Bryan J., Balin, “Basel I, Basel II, and Emerging Markets: A Nontechnical Analysis”, *SSRN*, The Johns Hopkins University School of Advanced International Studies (SAIS), Washington, USA, p. 1, [disponible en línea: [www.ssrn.com/abstract=1477712](http://www.ssrn.com/abstract=1477712)], traducción propia

El gobierno estadounidense participó en la firma de ambos acuerdos, a través de la Comisión de Basilea, que se formó a partir de un grupo influyente de once países (Italia, Suecia, Suiza, Francia, Japón, Alemania, Países Bajos, Reino Unido, Luxemburgo y, obviamente, Estados Unidos de América), cuyas economías se encontraban dentro de las lógicas de la expansión financiera y del mercado cada vez más liberal, globalizado y propenso a la especulación.

Estos gobiernos (sus respectivas cabezas de bancos centrales y autoridades de supervisión bancaria) se centraron en la búsqueda de una armonización a nivel de regulación bancaria dentro y fuera de sus fronteras, con el fin de aumentar la certidumbre del sistema.

Los acuerdos de Basilea, en sus ambas versiones, son instrumentos jurídicos complejos que actúan a favor e incentivan la expansión financiera experimentada en esta época. Los tecnicismos que los encubren no facilitan su comprensión. Sin embargo, es fundamental ver más allá de los aspectos instrumentales y analizar los efectos reales que tuvieron en el actuar de los agentes a quienes pretendieron regular: principalmente bancos de alcance internacional.

El primer intento de institucionalizar las finanzas y de disminuir de tal forma la propensión al riesgo se volvió realidad en julio de 1988, con la firma de los Acuerdos de Basilea I por parte de doce países participantes (además de los mencionados arriba, estuvo presente Bélgica). Fue Manuel H. Johnson, vicepresidente de la Reserva Federal en aquel entonces, quien comprometió a los Estados Unidos en este tratado internacional. “Son de estas decisiones que hay que tomar”, constató el economista al dejar su firma.

No hay que olvidar el contexto nacional estadounidense cuando se realizó la firma de los acuerdos: tal decisión no escapó a la lógica de la famosa *reaganomics*, prevaleciente en el momento, que buscaba impulsar la iniciativa privada a expensas del Estado. En este sentido, a pesar de tener un carácter regulador, los Acuerdos de Basilea I dieron una considerable libertad a los bancos frente al gobierno federal.

Si bien la propia lógica del acuerdo pudo hacerlo funcionar solamente en los países desarrollados, debido a los altos niveles de riesgo y de libertades que éste ofrecía, igualmente se empezó a exigir a los países en vías de desarrollo para que aplicasen sus razonamientos, comprendidos en los cuatro pilares. Ello creó condiciones desfavorables de los Estados más débiles y pobres en beneficio de los que cuentan con economías y finanzas más fuertes y estables.

El acuerdo es pragmático en cuanto sus definiciones son sumamente vagas y, por tanto, flexibles. Éstas se prestaron a diversas interpretaciones y, lógicamente, permitieron tomar actitudes utilitaristas frente a sus reglas y preceptos fundamentales. Como consecuencia, por un lado el acuerdo garantizó el sentimiento de certidumbre en el sistema financiero y, por otro lado, no logró limitar verdaderamente la especulación que, en lugar de ser controlada y restringida, parecía más bien florecer en su marco.

“Debido [...] al carácter totalizador de la definición de prima de riesgo [en el Acuerdo de Basilea I], los bancos han encontrado maneras para rodear sus estándares y poner aun más riesgo en sus carteras. Ello fue posible a través de dos vías. En la primera estrategia, los bancos titulizan sus préstamos corporativos y liquidan los activos titulizados menos arriesgados. Al ‘ensamblar’ los préstamos menos arriesgados de sus carteras, el banco hace sus activos más arriesgados en términos de facto, pero en términos de jure de Basilea I, el peso del riesgo no cambia. Además, el dinero ganado a través de esta titulización puede considerarse añadido a las reservas del banco, permitiendo poner en circulación los préstamos aun más arriesgados. Este método – llamado ‘cherry-picking’ [es decir, ‘caza de ofertas’ o, en otros términos, manipulación] – crea unos bancos que, en papel, cuidan propiamente de sí mismos contra todos los riesgos del crédito, pero, en realidad, toman cantidades de riesgos muy superiores a los ideados por Basilea I.

El segundo método es [el instrumento] a través del cual los bancos pueden cosméticamente mantener su perfil bajo en riesgos [...], mientras que en los hechos aumentan las cantidades de riesgo a través de la venta y reventa de los títulos de deuda bancaria a corto plazo.”<sup>32</sup>

Los movimientos de capitales se vieron incentivados por las nuevas reglas que permitían dar una imagen de solidez y seguridad (más que una solidez y seguridad reales) y, por tanto, creaban una ilusión de certidumbre dentro de la cual sus ganancias tendían a aumentar de forma explosiva. Es en este punto donde el nuevo sistema aumentó el riesgo a través de la creación de sentimiento de certidumbre internacional, favorable para hacer negocios.

Si bien el segundo acuerdo se ideó como respuesta a la ineficiencia del primero y a las crisis bancarias de los noventa, sus consecuencias, al fin y al cabo, resultaron ser muy similares. Fue igualmente “reprobado” por la historia, con el advenimiento de la crisis inmobiliaria a principios del siglo veintiuno. Lo cierto es que el acuerdo Basilea II fue mucho más técnico, complejo y particular, siendo a la vez menos totalizador en cuanto a la definición del riesgo y del capital mínimo requerido.

El acuerdo, igualmente que su antecedente, se dividió en pilares. El primer pilar que se refiere al capital mínimo requerido y a la medición de riesgo es el fundamental. En muchos sentidos, logra llenar algunas de las lagunas del acuerdo de 1988. Intenta realizar acercamientos más estandarizados en cuanto a la medición de solvencia económica y financiera de los bancos y gobiernos. De allí surge la compleja escala para la calificación de la deuda que nos es más familiar a partir del trabajo de las calificadoras internacionales, desde “AAA” hasta “BB-”, dependiendo de tipo de deuda en cada caso particular.

Lo crucial de Basilea II, es que sus acuerdos admiten la posibilidad de control interno autónomo por parte de los bancos y empresas financieras en cuanto a su exposición a los riesgos. Al permitirlo, se excluye el control directo por parte

---

<sup>32</sup> Bryan J., Balin, “Basel I, Basel II, and Emerging Markets: A Nontechnical Analysis”, *SSRN*, The Johns Hopkins University School of Advanced International Studies (SAIS), Washington, USA, p. 5, [disponible en línea [www.ssrn.com/abstract=1477712](http://www.ssrn.com/abstract=1477712)], traducción propia

de los bancos centrales y gobiernos, y, de tal forma, se aumenta considerablemente el campo de acción para las actividades especulativas.

Sin embargo, a pesar de las novedades que el Acuerdo de Basilea II introdujo en el sistema financiero, su eficiencia resultó mermada por las mismas razones que en el caso de Basilea I. Se trata aquí del hecho de que si bien sus reglas se imponen en los países en vías de desarrollo, no se adaptan a su complejo contexto nacional y terminan por desestabilizar el sistema. Este acuerdo elitista, que en los hechos corresponde solamente a las realidades de un pequeño grupo de países ricos, se impone también en el resto del mundo debido a que las instituciones multilaterales, las calificadoras y los grandes bancos ven en los preceptos de estos acuerdos un estándar para calificar universalmente a los mercados financieros internacionales. Por ejemplo, el Fondo Monetario los aprecia como preceptos de buena conducta bancaria, mientras que las calificadoras utilizan ampliamente sus modelos para la medición de riesgos.

Finalmente, el acuerdo, “incentivando a la banca privada para aumentar riesgos, agudiza la posibilidad de un colapso del sistema bancario en su totalidad”<sup>33</sup>, tal como se experimentó en los Acuerdos de Basilea I.<sup>34</sup>

Es solamente la conjunción de ambos contextos (nacional e internacional) y su entendimiento instrumental, lo que nos permite tener una imagen de lo que fue y sigue siendo la creación y la constante modelación de un sistema capitalista financiero internacional, al cual él de índole interna tiene que adaptarse (así lo demuestra el caso estadounidense). La crisis es, en este sentido, el resultado de la desregulación de finanzas nacionales que permitió el crecimiento de las grandes corporaciones bancario financieras. Por otro lado, es también la consecuencia de la creación de una falsa e ilusa certidumbre a nivel internacional, a través de institucionalización y armonización de reglas tanto en los países desarrollados como en vías de desarrollo.

---

<sup>33</sup> Bryan J., Balin, “Basel I, Basel II, and Emerging Markets: A Nontechnical Analysis”, *SSRN*, The Johns Hopkins University School of Advanced International Studies (SAIS), Washington, USA, p. 13, [disponible en línea [www.ssrn.com/abstract=1477712](http://www.ssrn.com/abstract=1477712)], traducción propia

<sup>34</sup> *Ibidem*, p. 14

#### 1.4. Las características distintivas del capitalismo actual

La actual fase a la que se hace referencia en los párrafos anteriores, es una etapa del capitalismo en la que la mayor influencia le pertenece a los Estados Unidos. El contexto en el cual se desarrolla es el de la globalización y del desarrollo dinámico de nuevas tecnologías, sobre todo de la información. En esta etapa, se tiende a exaltar al mercado como una fuerza mágica y, en grandes rasgos, benévola. Las políticas económicas que la caracterizan, se sustentan en el monetarismo, entendido en términos de la Escuela de Chicago, de Friedrich Hayek y de Milton Friedman (entre otros), y en el neoliberalismo, descrito en unos cuantos puntos por John Williamson<sup>35</sup>. Esta etapa encuentra entonces su legitimación en las teorías clásicas y neoclásicas que pretenden hacer de la economía una ciencia exacta y absoluta, en vez de una ciencia “humana”.

Además, el modelo actual margina cualquier otra posibilidad de desarrollo no capitalista, siendo estos intentos incivilizados y bárbaros. La caída de la Unión Soviética demuestra con claridad que no hay otras alternativas y que, en términos individuales, es la mejor opción posible. Y, desde luego, la única. La identidad capitalista se convierte en identidad económica universal.

Este modelo de globalización neoliberal pretende construir una aldea global de ciudadanos del mundo, en términos idealistas. En realidad, el capitalismo es más bien la causa de la formación de una suerte de ingeniería fragmentaria a nivel internacional, en términos explicados por José Luis Orozco. Se trata de una ingeniería de la sociedad mundial desigual y asimétrica (lo que no significa que en otros sistemas productivos tal desigualdad no haya existido), donde el darwinismo social y el individualismo prevalecen.<sup>36</sup>

La globalización capitalista actual se caracteriza, además, por un sistema de instituciones que sobrepasan y, a la vez, se complementan con las estructuras de Estado nación: facilitan la expansión e integración de las élites económico-financieras más allá de las fronteras nacionales y permiten la reconfiguración

---

<sup>35</sup> John, Williamson, "What Washington Means by Policy Reform", en *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?*, Peterson Institute for International Economics, EUA, Abril, 1990

<sup>36</sup> Orozco Alcántar, José Luis (coordinador), *¿Hacia una globalización totalitaria?*, Fontamara S.A., UNAM, México, 2007, 359 pp.

de las fuerzas sociales globales en grupos dominantes y dominados (estructura que, no hay que olvidarlo, preveía también antes del capitalismo) o, en otros términos, en acreedores y deudores.

De acuerdo a Geoffrey Ingham, el capitalismo actual tiene algunas características distintivas que hay que entender para poder realizar un análisis de su funcionamiento y, obviamente, de su disfuncionamiento. En este sentido, se considera que algunas de tales características definitorias del sistema son las siguientes: los mercados principales que componen al capitalismo, la dualidad del capital y la naturaleza del dinero.

En primera instancia, Ingham describe los cuatro mercados principales que constituyen al sistema capitalista. Para empezar, los mercados de dinero y de capital-dinero determinan los procesos de financiación y los precios a través de las leyes de oferta y demanda; adicionalmente, se cuenta con un mercado de trabajo, en el cual se definen los salarios. En este ámbito, los trabajadores tienen cada vez menos relevancia (no obstante ello depende sustancialmente del lugar) y tratan de afrontar a sus patrones a través de la organización sindical y de los partidos. En tercer lugar, existe un mercado de producción de bienes. En períodos de auge de la economía real, las inversiones se concentran en éste. Sin embargo, si la economía está a la baja, el capital tiende a desviarse hacia el cuarto mercado definido por Ingham: el mercado de activos financieros. En este “[...] el título de posesión de toda propiedad en el capitalismo se representa como ‘activo’ mercantizable.”<sup>37</sup>

En segundo lugar, la dualidad del capital se ve cada vez más acentuada a partir de los años setenta. Dicha dualidad consiste en que la propiedad – materias primas y todo el capital físico – sirve a la vez como medio de producción y como activo financiero que puede mercantilizarse a través de la bolsa de valores.

Por último, durante el desarrollo del capitalismo, el mercado de dinero ha ido adquiriendo cada vez mayor importancia. Por lo tanto, la concepción del dinero es fundamental para estudiar las crisis y entender el sistema. Algunos autores,

---

<sup>37</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 70

como Schumpeter y Keynes, consideran incluso que el dinero, bajo la forma de crédito, constituye el origen del poder, debido a que “los ‘comerciantes de la deuda’ de Schumpeter calculan ‘la capacidad crediticia’ y determinan [...] cuándo y dónde se produce la producción y hasta qué punto el consumo financiado por el crédito la puede absorber.”<sup>38</sup>

No obstante, alrededor de la problemática del dinero se han creado teorías contradictorias. Existe un debate en torno a ello entre los keynesianos (posteriormente postkeynesianos) y los economistas clásicos (posteriormente neoclásicos). Mientras que para los primeros el dinero es endógeno al sistema productivo, para los segundos es un instrumento más bien exógeno que no posee efectos reales en la producción y economía, siendo un medio de intercambio neutro.

El dinero es, de acuerdo a esta primera visión, el eje central alrededor del cual se desarrolla el sistema capitalista, sobre todo en su fase financiera y neoliberal. Según Ingham, el dinero-crédito constituye incluso una fuerza autónoma que guía el desarrollo del capitalismo.

“[...] a medida que el sistema capitalista se desarrolló durante el siglo XIX, su peculiar carácter financiero y monetario se puso de manifiesto [...]. [...] el dinero era algo más que un simple medio de intercambio y una medida del valor del capital físico [...].”<sup>39</sup>

La creación del dinero-crédito es entonces un factor principal que impulsa al capitalismo. Por un lado, a través de la deuda (préstamos otorgados por empresas bancarias) se financia la producción, lo que proporciona dinamismo necesario dentro del sistema. No obstante, por otro lado, el carácter financiero y especulativo, y la dualidad entre la economía física y la financiera es lo que vuelve al capitalismo naturalmente inestable.

Además, una característica peculiar del efectivo es el valor que se le otorga en la sociedad capitalista. En este sentido, el dinero tiene un significado abstracto,

---

<sup>38</sup> Schumpeter, sacado de Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 70

<sup>39</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 49

constituyendo “el valor de las cosas *sin* las cosas mismas”<sup>40</sup>. Eso implica que el dinero no necesita traducirse inmediatamente en bienes de consumo para que la gente actualmente le otorgue un valor concreto e, incluso, supremo.

Además, según Schumpeter, ambas visiones (la keynesiana y la clásica) tienen una concepción distinta del empresario – actor fundamental del capitalismo. Para los tradicionalistas, éste es un agente pasivo, en cuanto simplemente responde a los precios que le dicta el mercado. Contrariamente, de acuerdo a los keynesianos y postkeynesianos, el empresario tiene un papel totalmente activo e, incluso, “revolucionario” dentro del sistema. Busca no solamente responder a los “dictámenes” del mercado, sino revolucionar a este último, modificándolo con el fin de obtener mayores beneficios posibles: “[...] el empresario no sólo se limita a competir sino que también cambia la naturaleza de la competencia.”<sup>41</sup>

Por último, lo que puede aclararnos el funcionamiento y disfuncionamiento del capitalismo actual es sin duda el entendimiento de su naturaleza cíclica de la cual nos ocuparemos en las siguientes páginas.

### **1.5. La naturaleza cíclica del capitalismo neoliberal**

En los párrafos anteriores, se buscó explicar la creación del sistema actual con todas sus particularidades, que residen principalmente en la expansión del sector financiero y el estancamiento productivo, la desregulación de Wall Street y los intentos por institucionalizar las finanzas internacionales, otorgándoles mayor certidumbre (muchas veces ilusoria). Se explicó también algunas de las características distintivas del capitalismo en su fase neoliberal. Ahora la tarea consiste en entender que, a pesar de todas estas particularidades, el sistema sigue teniendo en todo caso la misma característica que define las lógicas de todo sistema capitalista. Se trata aquí de la naturaleza cíclica como una singularidad inherente al sistema.

---

<sup>40</sup> Georg, Simmel, *The Philosophy of Money*, ed. Routledge and Kegan Paul Ltd, Oxon, 1978, p. 147, 582 pp.

<sup>41</sup> De Schumpeter, sacado de Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 85

Diversas teorías han hecho intentos por explicar la naturaleza cíclica del capitalismo. Kindelberger enumera las más importantes de éstas: ciclos de Kitchin, de Juglar, de Kuznets, de Kondratieff y la teoría de la inestabilidad de Hyman Minsky, entre otras.

El carácter cíclico suele hacer referencia a dos tipos muy generales de crisis: el primero tiene que ver con los problemas en la economía real (lo que Ingham define como sobreproducción/infraconsumo) y el segundo con las crisis financieras que son provocadas por la expansión y, posteriormente, la contracción del crédito y que culminan en una deflación (caída de precios) por deuda.

“Las dos fuentes de crisis – es decir, la demanda deficiente y los ciclos crediticios – están cada vez más interconectadas como expresiones de las características más fundamentales y definitorias del capitalismo: la producción financiada con deuda, el consumo y la especulación.”<sup>42</sup>

Lo que nos interesa particularmente en este caso es la crisis en sus aspectos financieros, debido al carácter anteriormente expuesto del capitalismo neoliberal.

De acuerdo a Kindelberger, las crisis financieras “se asocian a los puntos máximos de los ciclos económicos. [...] La crisis financiera [...] [es la] culminación de un período de expansión que conduce a una bajada.”<sup>43</sup> La crisis, definida en términos de Kindelberger, es entonces producto de una “manía”, es decir un exceso especulativo, seguido por un “pánico” – auge especulativo del ciclo y punto máximo de la crisis.

Dentro del contexto de la crisis, el colapso de los mercados financieros tiene un matiz particular, en cuanto “[...] puede anticiparse a una caída de la economía

---

<sup>42</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, pp. 138-139

<sup>43</sup> Charles, Kindelberger, *Manías, pánicos y cracks*, Editorial Ariel, S.A., España, Barcelona, 1991, p. 19

real, acompañarla o ser un resultado de ella, pero nunca constituye una manifestación aislada.”<sup>44</sup>

Minsky es otro de los teóricos de las crisis (de corte postkeynesiana) más destacables. Kindelberger, a lo largo de su libro *Manías, pánicos y cracks*, explica y utiliza su modelo sobre la inestabilidad financiera. Minsky señala, desde el inicio en su teoría, que el sistema monetario es un sistema frágil internamente y, por tanto, naturalmente propenso al desastre. Explica que “la estructura financiera de la economía capitalista avanzada muestra un defecto interno que lleva implacablemente de la fortaleza a la fragilidad.”<sup>45</sup> Por tanto, define al sistema capitalista como “un sistema defectuoso cuyo desarrollo, si no se limita, llevará a profundas depresiones periódicas y a la perpetuación de la pobreza.”<sup>46</sup> Minsky considera, además, que el proceso de endeudamiento con el fin de compra y reventa de activos financieros es una de las causas fundamentales y totalmente inherentes al sistema.

“La inestabilidad es determinada por mecanismos dentro del sistema y no fuera de él; nuestra economía no es inestable porque está impactada por [los precios del] petróleo, guerras o sorpresivos cambios monetarios, sino por su [misma] naturaleza”<sup>47</sup>

Según Minsky, el capitalismo en su fase actual, además de sus problemas “tradicionales”, como el desempleo, desequilibrios, desigualdades y acumulación del capital en pocas manos, entre otros, sufre por causa de una inestabilidad cada vez más grande debido al dominio de finanzas y su naturaleza especulativa. En este sentido, el sistema capitalista en su fase neoliberal sería más propenso a las crisis que cualquier otro.

Minsky cree que el sistema es inestable no tanto por la irracionalidad de mercados, sino más bien por la facilidad con la que crea el dinero-crédito y por

---

<sup>44</sup> Noemí, Brenta, Mario, Rapoport, “La crisis económica mundial: ¿el desenlace de cuarenta años de inestabilidad?”, en *Revista problemas del Desarrollo*, núm. 164 (41), [sl], octubre-diciembre, 2010, p. 9

<sup>45</sup> John Bellamy, Foster y Fred, Magdoff, *La gran crisis financiera, causas y consecuencias*, Fondo de cultura económica, México, 2009, p. 27

<sup>46</sup> *Ibidem*, p. 28

<sup>47</sup> Noemí, Brenta, Mario, Rapoport, “La crisis económica mundial: ¿el desenlace de cuarenta años de inestabilidad?”, en *Revista problemas del Desarrollo*, núm. 164 (41), [sl], octubre-diciembre, 2010, p. 10

la forma en que se ofrece el financiamiento. La fragilidad sistémica es en este sentido gradual. Minsky define tres variantes de financiación del sistema capitalista.<sup>48</sup> La primera es la financiación del riesgo, en la cual la empresa es viable y sostenible, capaz de afrontar la deuda y el correspondiente interés en el tiempo acordado. La segunda es la financiación especulativa que es más inestable, ya que consiste en la capacidad de una empresa para pagar el préstamo solamente a través de más endeudamiento. Por último, el tercer tipo de financiación es por el método llamado Ponzi, que consiste en una situación en la que la empresa se ve incapaz de hacerse cargo de las deudas. Es un método utilizado particularmente para la especulación, cuando las empresas se endeudan con el fin de adquirir activos y revenderlos, y cuando los inversores especulan sobre los mismos.<

De acuerdo a otros autores, la inestabilidad se debe también a cierta irracionalidad de los mercados. Esta visión postkeynesiana se opone totalmente a la perspectiva ortodoxa presente en la legitimación teórica del modelo neoliberal. Por ejemplo, Kindelberger se niega a aceptar los preceptos clásicos simplistas y considera que, en el caso de las crisis, “la racionalidad es [...] una hipótesis *a priori* más que una descripción del mundo real.”<sup>49</sup> Kindelberger cree que por lo general, los respectivos actores – después de todo seres humanos – individualmente actúan de forma racional. Sin embargo, cuando estos sujetos racionales intervienen en el mercado de manera conjunta, su comportamiento puede resultar absurdo. Los hombres se vuelven irracionales en el momento en que se “activa” en su psicología el sorprendente “efecto rebaño”. Dicho efecto puede apreciarse en las colectividades humanas en situaciones de histeria generalizada (tanto positiva como negativa, ya sea “manía” o “pánico”), en las cuales las multitudes simplemente no piensan ni actúan como los individuos que los componen.

La mejor forma de explicar este extraño binomio de lo racional e irracional en el mercado, se la atribuimos al banquero Martín – señalado por Kindelberger en una anécdota en su obra. El banquero concluye de manera elegante sobre este

---

<sup>48</sup> Hyman, Minsky, *The Financial Instability Hypothesis*, edited by Philip Arestis and Malcolm Sawyer, Edward Elgar: Aldershot, Bard College, USA, 1992, p. 4

<sup>49</sup> Charles, Kindelberger, *Manías, pánicos y cracks*, Editorial Ariel, S.A., España, Barcelona, 1991, p. 48

tema: “Cuando el resto del mundo enloquece, debemos imitarlo en cierta medida.”<sup>50</sup> Es la esencia de una toma de decisiones racional en un entorno irracional.

Minsky, por su lado, considera que las euforias (las manías en términos de Kindelberger) caracterizadas por un exceso de optimismo, tienen su origen en un desplazamiento que se define como “algún tipo de acontecimiento externo que cambia el horizonte, [...], las oportunidades de beneficio y el comportamiento [de los agentes económicos].”<sup>51</sup> Se trata de un suceso clave de gran extensión que cambia la imagen que se tiene del mercado y, por lo general, abre nuevos caminos a la inversión.

Hay varios ejemplos de “desplazamientos” en la historia de las crisis: puede tratarse de una guerra, de un cambio de régimen, de la declaración de un secretario de hacienda o de un presidente; puede ser también una quiebra inesperada o, en términos positivos, una innovación tecnológica impactante. Lo fundamental de este proceso es que en el mercado el desplazamiento provoca la confianza o la desconfianza. Por lo general, la primera tiende a inflar las expectativas de forma irracional (irracional en un sentido en que no se le ve límites a tal optimismo). No obstante, cuando las expectativas encuentran una “barrera” (ya sea real o imaginaria), el orden entero colapsa. Este momento crítico siempre implica un ambiente de incertidumbre que paraliza al sistema y lo vuelve sumamente rígido.

Minsky, hablando de la crisis, utiliza un vocabulario que hace una directa referencia a la psicología humana: al auge lo considera “insensato”, al optimismo monetario lo reduce a una ilusión o incluso una “quimera”. Es en este punto en que la especulación puede florecer y dar frutos muy concretos: las grandes ganancias por un lado y, por otro lado, el presagio de una futura crisis en camino...

---

<sup>50</sup> *Ibidem*, p. 49

<sup>51</sup> *Ibidem*, p. 62

## CAPÍTULO SEGUNDO

### 2. LA CRISIS FINANCIERA DEL SIGLO VEINTIUNO EN ESTADOS UNIDOS

#### 2.1. Antecedentes

¿Será Estados Unidos un país particularmente propenso a las crisis? Michel Chevalier, en el año 1830, diría que sí.

“Una opinión habitual es que Estados Unidos es ‘la patria clásica de los pánicos comerciales y financieros’, probablemente a causa de las arriesgadas operaciones bancarias. Todo el mundo especula sin cesar con todas las cosas.”<sup>52</sup>

Kindelberger aclara y justifica este prejuicio de Michel Chevalier, argumentando que, probablemente, la razón de este particular “temperamento” especulativo estadounidense tiene su origen en la existencia de instituciones permisivas y pasivas. Llevando este pensamiento a terrenos más actuales, la crisis hipotecaria del siglo veintiuno se desarrolló precisamente sobre la base de una estructura permisiva y desregulada, a través de actores concretos y activos. El capítulo se desarrolla por consiguiente en dos ejes: en primera instancia, explica las estructuras y el funcionamiento de la crisis, dividiéndola en los pasos descritos por los autores postkeynesianos. En segundo lugar, describe a los agentes que le dieron origen y forma.

Refiriéndose a la crisis subprime, o la primera crisis financiera del siglo veintiuno, muchos analistas económicos la denominaron como una crisis “nunca antes vista”, difícilmente comparable con experiencias pasadas (quizás salvo la crisis del 29). Krugman, jugando con las palabras y oponiéndose a estas visiones, constató que la crisis se parece más bien a “todo lo que antes hemos visto. Todo a la vez”. En su estudio comparativo a lo largo de la historia de las crisis, Krugman se refería a:

“[...] La burbuja inmobiliaria [es] comparable a lo que pasó en Japón a finales de 1980; la ola de quiebras bancarias – similar

---

<sup>52</sup> *Ibidem*, pp. 71-72

a la de los años treinta [...]; la trampa de liquidez [que se experimentó] en Estados Unidos, de nuevo recuerda el caso japonés; y, más recientemente, el trastorno de los flujos internacionales de capital y la ola de crisis de divisas, todo ello se parece a lo que pasó en Asia en los tardíos noventa.”<sup>53</sup>

Lo cierto es que la crisis de 2008 no puede entenderse como un acontecimiento históricamente aislado. En otros términos, la crisis de 2008 no sucedió solamente en 2008. Se trata de un proceso más que de un fenómeno: inició mucho antes, se ha ido formando a lo largo de los primeros años del siglo veintiuno y los últimos del siglo veinte. La crisis se desarrolló dentro de un sistema concebido desde los años setenta, con toda la instrumentalización necesaria (desregulación al interior de Estados Unidos, liberalización, revolución tecnológica e informática, la institucionalización internacional y expansión del sector financiero), y el mercado entró a la etapa de manía a partir del año 2001, al pánico en 2007 y se convirtió en el “crack” un año después. En otros términos, la crisis de 2008 es en cierto sentido la culminación de la crisis capitalista experimentada desde las últimas cuatro décadas.

### **2.1.1. La crisis bursátil de los años noventa**

El antecedente fundamental para entender la crisis hipotecaria se sitúa en los años noventa. En los Estados Unidos en gran medida, pero también en algunas otras partes del mundo, se empezó a sentir en el mercado un fuerte optimismo hacia la “nueva economía” que consistía en el paso de “la economía basada en la fabricación a una economía basada en el conocimiento [en los campos de informática aplicada y tecnología].”<sup>54</sup> Además, existía también en el mercado una fuerte convicción, difundida por los “economistas orgánicos”<sup>55</sup>, sobre la

---

<sup>53</sup> Paul, Krugman, *The Return of Depression Economics and The Crisis of 2008*, W.W. Norton & Company, Inc, New York, 2009, pp. 165-166, traducción propia

<sup>54</sup> David, Bordier Córdova, *Crisis hipotecaria: antecedentes, desenlace y propuestas*, tesis para el grado de maestría, División de estudios de posgrado, Universidad Nacional Autónoma de México, septiembre, 2008, p. 44

<sup>55</sup> El concepto de “economistas orgánicos”, se utiliza en este trabajo para denominar a los economistas que sustentan el modelo neoliberal del capitalismo, de corte neoclásica y monetarista principalmente. Algunos, como Robert C. Merton y Myron Scholes han ganado premios Nobel de economía, lo cual legitimó su trabajo sobre los modelos de valoración de opciones como de alta calidad.

supuesta estabilidad futura de los mercados. Muchos economistas de gran renombre internacional le dieron sustento a estas propuestas, declarando para aquel entonces que el capitalismo cíclico había llegado a su fin, frente a la evolución espectacular de la economía del siglo veintiuno.

“[Según Krugman] la burbuja de las acciones de los años noventa reflejaba principalmente dos cosas. Una de ellas ha recibido mucha atención: el optimismo extremo acerca de las ganancias potenciales de la tecnología de la información. La otra, el creciente sentimiento de seguridad acerca de la economía, la creencia de que los días de las recesiones severas habían quedado atrás [...]. Pero actuaron juntas para empujar los precios de las acciones a niveles sorprendentes”<sup>56</sup>

Según la opinión de Krugman, la burbuja de los años noventa, que culminó en la famosa crisis puntocom, tuvo mucho sentido si se analiza dentro de su contexto. Las inmensas ganancias de las empresas fundadas sobre la nueva tecnología, como por ejemplo Microsoft, dieron origen a una fuerte creencia por parte de los inversores y especuladores de que todas las empresas del mismo corte tendrán éxito. Por lo tanto, la llamada nueva economía y las compañías informáticas estaban estrictamente ligadas: con mucho optimismo, se empezó a cotizar las acciones de tales empresas en la bolsa de valores, sobreestimando la verdadera solidez de las mismas. Y sus acciones, hasta 2000, experimentaron una impresionante alza de precios. Según Krugman, desde los años treinta, los inversores volvieron a ver con mayor confianza la compra-venta de las acciones bursátiles. Con esta base, la burbuja de los noventa tenía una cierta lógica.

Además, Krugman explica cómo la innovación tecnológica no cambió solamente las tendencias en los mercados financieros, sino también las ideas y la mentalidad de los actores económicos. Esta nueva economía implicaba una nueva visión del mundo y del mercado: se empezó a creer que la tecnología innovadora lo ha cambiado todo. En este sentido, las viejas reglas ya no podían

---

<sup>56</sup> Noemí, Brenta, Mario, Rapoport, “La crisis económica mundial: ¿el desenlace de cuarenta años de inestabilidad?”, en *Revista problemas del Desarrollo*, núm. 164 (41), [sl], octubre-diciembre 2010, p. 10

aplicarse en un contexto tan nuevo. Había que cambiar las formas de actuar y adaptarlas a contextos actuales. Es allí donde empieza la historia de los nuevos instrumentos financieros (véase Vocabulario) que han dominado el mercado en las últimas décadas y han llevado a la crisis hipotecaria de 2008.

### **2.1.2. El desarrollo de los instrumentos financieros**

Se puede dividir el mercado hipotecario en el primario y el secundario. Mientras este último es producto de la innovación financiera, en el mercado denominado primario se desarrollan las relaciones financieras más básicas y tradicionales: las familias y otros agentes “obtienen préstamos ofreciendo su vivienda como garantía.”<sup>57</sup> No obstante, a medida que las finanzas se han ido desregulando y la tecnología e informática han ido progresando, las instituciones relacionadas con el mercado hipotecario también han evolucionado. Se modificaron, por consiguiente, tanto los costos como también la disponibilidad del crédito, y empezó a surgir lo que se puede denominar como un mercado hipotecario secundario.

“[En el mercado secundario] se involucran la compra y venta de la totalidad de préstamos originados en el mercado primario, a través de la titularización de varios créditos hipotecarios; entendiendo por titularización el mecanismo de financiamiento que transforma activos o bienes, actuales o futuros, en valores negociables en el mercado de valores para obtener liquidez y al mismo tiempo crear valor y rentabilidad con relación a los activos titularizados.”<sup>58</sup>

En este tipo de mercado, los activos financieros son comercializables. Los grandes beneficios residen en el hecho de que las ganancias se consiguen no a través del proceso productivo, sino a través de la especulación “[...] sobre los cambios anticipados en el tiempo del precio del activo [...]”<sup>59</sup>

---

<sup>57</sup> David, Bordier Córdova, *Crisis hipotecaria: antecedentes, desenlace y propuestas*, tesis para el grado de maestría, División de estudios de posgrado, Universidad Nacional Autónoma de México, septiembre, 2008, p. 38

<sup>58</sup> *Ibidem*, p. 39

<sup>59</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 181

En las últimas décadas, se crearon productos que “fueron frutos de la innovación financiera que prometía un sistema financiero más flexible y eficiente, al ofrecer al prestamista mayor diversificación de inversión y al prestatario menos dependencia a instituciones específicas para la obtención de fondos.”<sup>60</sup> Sin embargo, si bien estos instrumentos efectivamente dispersaron el riesgo, nunca eliminaron la posibilidad inminente de impago (lo que se vio confirmado con la crisis subprime), debido a que su único vínculo directo con la economía real fue “a través de los propietarios insolventes de inmuebles que no podían afrontar sus compromisos financieros.”<sup>61</sup>

Los mecanismos e instrumentos de titulización (del inglés *securitization*, en español se utiliza como titulización, securitización o titularización, ver Vocabulario) contienen conceptos altamente técnicos y poco comprensibles fuera de la jerga financiera. Es también, en parte, la complejidad de estos instrumentos, lo que provocó cierta desorientación en el mercado: los inversionistas muchas veces no sabían lo que estaban comprando. La complejidad de su funcionamiento fue, bajo esta lógica, la censura de su real contenido. Contenido, por lo general, sumamente riesgoso y, como suelen admitir los más conservadores, “podrido”.

¿Qué es entonces la titulización? ¿Qué instrumentos incluye? Según Krugman, no se trata de una práctica totalmente nueva. Ésta, sin embargo, adquirió un matiz novedoso y particular en la crisis subprime, ya que no se aplicó solamente a las deudas de alta calidad como en las décadas anteriores, sino que reunía préstamos mucho más arriesgados. Esto llevó a una cada vez mayor plasticidad y flexibilidad del dinero-crédito y constituyó fuentes adicionales de crecimiento de las empresas. Como sostiene Ingham, de esa forma las empresas lograron “obtener capital [...] ‘titulizando’ sus rendimientos o beneficios previstos. El dinero se obtiene vendiendo los ingresos futuros de la empresa.”<sup>62</sup>

---

<sup>60</sup> David, Bordier Córdova, Crisis hipotecaria: antecedentes, desenlace y propuestas, tesis para el grado de maestría, División de estudios de posgrado, Universidad Nacional Autónoma de México, septiembre, 2008, p. 41

<sup>61</sup> Noemí, Brenta, Mario, Rapoport, “La crisis económica mundial: ¿el desenlace de cuarenta años de inestabilidad?”, en *Revista problemas del Desarrollo*, núm. 164 (41), [sl], octubre-diciembre 2010, p.19

<sup>62</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 180

En este mismo sentido, el desarrollo del mercado de derivados fue un antecedente sustancial para la crisis subprime. El derivado es uno de los instrumentos financieros más importantes. Tiene la naturaleza de un contrato entre dos partes que establecen el precio de un activo o un bien en un momento futuro. Este contrato puede venderse y comprarse por terceros, y las pérdidas o las ganancias van a depender de la concordancia (o discordancia) entre el precio establecido en el derivado y el precio verdadero en el momento dado. Como nos ilustra Ingham, el mercado de derivados vivió un crecimiento impresionante en los últimos cuarenta años:

[...] Hace treinta años el valor global de las transacciones en derivados no superaba los 10 millones de dólares, pero a principios del siglo XXI el comercio en estos mercados se estimó que sobrepasaba los 400 billones de dólares y que aumentaba un 30 por ciento cada año. Para poner en perspectiva este dato, el valor anual de las transacciones hoy día es casi treinta veces mayor que el producto interior bruto de la economía de Estados Unidos [...].<sup>63</sup>

Lo que permitió la evolución de la titulización, además de los derivados tradicionales, fue la aparición en la escena de otro instrumento financiero, el CDS (de sus siglas en inglés: *credit default swaps*, ver Vocabulario). Este instrumento constituye una suerte de derivado crediticio, a través del cual se trata de comercializar el riesgo de impago de un crédito. De esta forma, los actores implicados en este mercado comparten las ganancias, pero también comparten el riesgo de impago. Tal y como explica Ingham:

“[...] [CDS] permite a los bancos vender el riesgo de impago de un prestatario a un inversor especulativo. Como comprador de la protección del riesgo, el banco paga al vendedor de protección (el especulador) una cantidad periódica a cambio del contrato del vendedor por el que se compromete pagar la deuda de su prestatario en caso de impago.”<sup>64</sup>

---

<sup>63</sup> *Ibidem*, p. 196

<sup>64</sup> *Ibidem*, p. 199

Sin embargo, allí no acaba el proceso especulativo puesto en marcha por la titulización. Los CDS se venden a los demás inversionistas como CDO (obligaciones de deuda colaterales). Como explica Ingham:

“Esta venta del riesgo [a través de CDO] reduce el perfil de riesgo de los bancos, permitiéndoles prestar aún más, incrementándose así la cantidad de crédito en el sistema para financiar más aún la especulación con derivados.”<sup>65</sup>

Como ha demostrado la experiencia, estos productos financieros no han traído consigo la “paz financiera” prometida. En vez de ello, si bien trajeron espectaculares ganancias a algunos de los actores del sistema, crearon también mucha riqueza ficticia o virtual y, además, se convirtieron en un suelo fértil para la especulación financiera pura (de acuerdo al esquema Ponzi en el que el empresario afronta su deuda solamente si logra “revalorizar” sus activos en el mercado financiero). Todo ello llevó a los mercados financieros a una vulnerabilidad sin precedentes. Galbraith concluye sobre el tema de los productos de titularización diciendo que “[...] o son inocuos o constituyen fraudes al público y, frecuentemente, a sus propios impulsores.”<sup>66</sup>

El problema fundamental de la expansión sin precedentes de los derivados y de los activos titulizados fue, de acuerdo a Ingham, la exacerbación de la fragilidad del sistema financiero:

“[...] [La] debilidad del sistema financiero [fue] producida por la básica vulnerabilidad de la balanza de cuentas. Los activos ‘titulizados’ los tenían los bancos ‘fuera de la balanza de cuentas’ en ‘vehículos de inversión estructurados’ [ver Vocabulario] [...] que los bancos crearon como entidades legalmente separadas [...] [lo que les permitió] evadir más los ya relajados requisitos regulatorios.”<sup>67</sup>

---

<sup>65</sup> *Idem*

<sup>66</sup> John Kenneth Galbraith, *Economics in Perspective. A critical History*, Editorial Ariel, S.A., Barcelona, 2009, p. 114

<sup>67</sup> Geoffrey Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 282

Además, la aparente dispersión de riesgo a través de la titulización creó una ilusión generalizada de que “[...] las deudas no necesitaban ser devueltas por las contrapartes particulares al contrato original, sino vendidas a otros.”<sup>68</sup> En este sentido, el hecho de convertir a la deuda en un valor comercializable constituyó una innovación crucial para el actual sistema financiero. Este proceso llevó a lo que Ingham llama “la despersonalización de la deuda”<sup>69</sup>.

Mientras los productos financieros estaban en su pleno auge y marcaban un nuevo funcionamiento del mercado financiero, en el segundo semestre de 1999 se dio una ruptura en esta “nueva economía” supuestamente estable: empezaron a subir los tipos de interés, como respuesta a las revalorizaciones bursátiles y algunos problemas de la macroeconomía (incremento de desempleo y de inflación). Empezaron a quebrar las empresas puntocom y, poco a poco, se dejaba de creer en la existencia misma de la famosa “nueva economía”. En este período, ya era detectable el alto riesgo que se expandía en el mercado, debido a su nueva estructura propiamente financiera. Ello parece comprensible si tomamos en cuenta la suposición de Ingham de que las burbujas especulativas son naturales y frecuentes en los mercados secundarios.

## **2.2. Manía**

En este sentido, el período de manía de los años noventa tuvo su pánico y llegó a su crack. También tuvo su período de recuperación: allí es donde hallamos el origen de la actual crisis. La recuperación de la economía estadounidense después del golpe de la crisis puntocom se basó precisamente en la burbuja que provocó la crisis siguiente.

En el contexto de la inestabilidad financiera relacionada con la crisis puntocom, pero también en el ambiente político tenso a nivel nacional e internacional (debido a los ataques terroristas a World Trade Center), se experimentó una huida de capitales especulativos hacia la vivienda. Invertir en inmuebles, tras la experiencia de una crisis propiamente bursátil, parecía lógico, en cuanto éstos eran un respaldo tangible y real, a diferencia de los ilusos bonos. Además, los

---

<sup>68</sup> *Ibidem*, p. 284

<sup>69</sup> *Idem*

bienes raíces deberían ser, en teoría, un sector menos volátil en cuanto sus precios no varían tanto como los de las acciones, debido a que venderlas constituye un proceso largo y complejo: “[...] es un hecho que los precios de los inmuebles no pueden derrumbarse de la noche a la mañana, como sucede con los títulos financieros”<sup>70</sup>.

La burbuja inmobiliaria nació entonces dentro de un contexto muy inestable: por un lado, la crisis puntocom, las quiebras de diversas empresas y los fraudes financieros y, por otro lado, la inestabilidad todavía reforzada por el ataque terrorista a World Trade Center. Ataque, sin duda, simbólico y amenazante. En este contexto, la Reserva Federal decidió recortar las tasas de interés a niveles extremadamente bajos (ver gráfica 2).



**Gráfica 2:** Tipos de interés en los Estados Unidos entre enero 1992 y enero 2012<sup>71</sup>

El objetivo de esta política consistía en impulsar la inversión, el consumo y la producción, y proteger la demanda para resucitar la economía estadounidense. Sin embargo, la mayor parte de los recursos se destinó a la especulación en el sector inmobiliario y no a la producción.

La burbuja hipotecaria en cuestión fue, sin duda, la más grande de la historia: entre los noventa y el año 2008, las deudas hipotecarias subieron desde un 40

<sup>70</sup> David, Bordier Córdova, Crisis hipotecaria: antecedentes, desenlace y propuestas, tesis para el grado de maestría, División de estudios de posgrado, Universidad Nacional Autónoma de México, septiembre, 2008, p. 55

<sup>71</sup> Fuente digital [en línea: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com)], basado en los datos de la Reserva Federal

por ciento a un 70 por ciento del PIB.<sup>72</sup> Desde la perspectiva de Paul Krugman, la burbuja inmobiliaria resultó ser mucho menos “lógica” y severamente más irracional a comparación de la crisis bursátil anteriormente mencionada.

“La burbuja inmobiliaria fue, en algún sentido, incluso menos justificable que la burbuja bursátil de la década precedente. Sí, fue bastante loca la excitación por Pets.com y empresas similares, no obstante la verdad es que había [en aquel entonces] un estimulante nuevo universo de tecnología que apenas se abría para explotarlo. Hay que añadir a ello, el hecho de que los resultados macroeconómicos verdaderamente han mejorado [...] – y había, además, mayor fe de que las viejas reglas [de la naturaleza cíclica] ya no aplicaban. ¿Pero qué justifica a la burbuja inmobiliaria?”<sup>73</sup>

Lo más obvio que justificó y, a la vez, originó la nueva burbuja fue sin duda la decisión de la Reserva Federal con respecto a las tasas de interés (ver gráfica 2). En este sentido, los créditos empezaron a otorgarse a precios muy bajos. Los inversionistas vieron un nuevo sector al parecer provechoso para sus inversiones y los especuladores esperaron sacarle jugosas ganancias. Los precios de las viviendas empezaron a subir de forma impresionante (ver gráfica 3). Ello explica, en parte, el despertar del entusiasmo en el mercado. No obstante, Krugman considera que la manía que se originó, aún así resulta difícilmente entendible:

“No obstante, [la política de la FED] no justifica la creencia de que todas las viejas reglas ya no aplican. Las casas siempre seguirán siendo casas; los americanos desde hacía tiempo tenían la costumbre de comprar su vivienda con dinero prestado, pero resulta difícil de pensar que alguien haya podido

---

<sup>72</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 284

<sup>73</sup> Charles, Kindleberger, *Manías, pánicos y cracks*, Editorial Ariel, S.A., España, Barcelona, 1991, p. 148

creer, circa 2003, que los principios básicos de tales préstamos ya no eran válidos.”<sup>74</sup>

La explicación dada por Krugman es el abandono total de los principios tradicionales. Éstos se dejaron y consideraron obsoletos, debido a un cambio fundamental en las prácticas de préstamo. Se experimentó un relajamiento de las condiciones para obtener un crédito y, por lo tanto, las personas de solvencia económica dudosa o ninguna empezaron a tener acceso cada vez mayor a los préstamos.

Las familias se sobreendeudaron, solicitando préstamos por encima de sus posibilidades reales. Sin embargo, los particulares, al ver subir de forma espectacular los precios de viviendas, pudieron haber sentido el incremento de valor de sus propios bienes raíces y, por tanto, de su riqueza. A través de mecanismos financieros como *Mortgage Equity Withdrawl MEW* o *Housing Equity Withdrawl HEW* (ver Vocabulario), muchas familias convirtieron el incremento de precio de su propiedad en efectivo.

“Las llamadas segundas hipotecas aquellas que permiten a los propietarios de casas pedir dinero prestado, o una línea de crédito usando sus viviendas como garantía, originalmente eran utilizadas para financiar mejoras hogareñas, sin embargo las familias empezaron a usarlas para pagar otras deudas como tarjetas de crédito o financiar vacaciones. Los ratios de deuda alcanzaron niveles alarmantes en el 2003 [..].”<sup>75</sup>

A pesar del incremento de los precios, la demanda en el sector de vivienda estaba a la alza. Esto también puede explicarse a través de la disponibilidad de crédito y relajamiento de reglas de préstamo. Los créditos subprime, que se caracterizan por tener un riesgo de impago mayor a la media, vinieron a jugar un papel fundamental en el mercado financiero y en la especulación. Se instrumentaron no solamente políticas adecuadas, sino también toda una

---

<sup>74</sup> Paul, Krugman, *The Return of Depression Economics and The Crisis of 2008*, W.W. Norton & Company, Inc, New York, 2009, p. 148, traducción propia

<sup>75</sup> David, Bordier Córdova, *Crisis hipotecaria: antecedentes, desenlace y propuestas*, tesis para el grado de maestría, División de estudios de posgrado, Universidad Nacional Autónoma de México, septiembre, 2008, p. 49

máquina publicitaria que buscaba vender el nuevo “producto” a una nueva base de clientes: familias insolventes y pobres, que hasta entonces se encontraban fuera del mercado inmobiliario. La publicidad se dirigía en estos años al público muy específico: desempleados, amas de casa, retirados, etc. Se buscó darle propaganda al crédito. El ejemplo de una campaña brillante en este sentido es la “Live Richely” de Citigroup (ver anexo). Con la expansión de créditos de esta naturaleza, los riesgos en el mercado financiero se multiplicaron, aun cuando Alan Greenspan seguía creyendo que “los beneficios de una ampliación de la propiedad de vivienda compensaban tal riesgo”.<sup>76</sup>

Todo el mercado y sus agentes en todos los niveles (desde las familias hasta las instituciones financieras y el mismo gobierno) empezaron a ver más a futuro en vez de preocuparse por sus capacidades presentes: los particulares, en muchos casos, se confiaron en los créditos llamados *interest-only loan* (que se pagaban con intereses bajos los dos primeros años), esperando que en un futuro sus capacidades y solvencia económica mejorasen para pagar sus deudas debidamente.

Krugman se pregunta el por qué de este relajamiento de términos de crédito. La respuesta que da es, de nuevo, más bien psicológica que económica. En toda su irracionalidad, los agentes económicos optaron por creer que los precios de las casas nunca dejarán de crecer. En este punto, el capitalismo de nuevo demuestra su clara preferencia por la inmediatez: su preocupación por la ganancia del hoy y no por la posible crisis del mañana.

“Mientras los precios de las casas suban, desde el punto de vista de los prestamistas, no importa lo que el prestatario pueda hacer de sus pagos: si los pagos son demasiado altos, entonces, el comprador puede incluso sacar el valor residual de su vivienda para conseguir más dinero o, si la situación se vuelve insostenible, simplemente vender la casa y saldar la hipoteca. Además, los prestatarios no se preocuparon por la calidad de sus préstamos porque, simplemente, no se

---

<sup>76</sup> *Idem*

aferraban a ellos. En vez de ello, los vendieron a los inversores, quienes no entendían lo que estaban comprando”<sup>77</sup>

En la opinión de Minsky, la particular importancia en las depresiones la desempeñan las “estructuras de las deudas como causantes de la crisis y, en particular, a las deudas contraídas para adquirir activos financieros a fin de revenderlos [mecanismo Ponzi].”<sup>78</sup> De allí surge la importancia de los complejos instrumentos financieros anteriormente mencionados que echaron a andar la máquina especulativa, “maquillando” los riesgos existentes derivados de este tipo de préstamos y haciéndolos pasar por productos fiables y factibles de circular en el mercado.

“[...] los bancos e instituciones de préstamos pudieron empaquetar cientos de préstamos de este tipo y venderlos en el mercado bursátil, donde los principales compradores, inversores institucionales y fondos de inversión privados como los llamados hedge funds [...] no están regulados por parte del gobierno, por lo que las autoridades financieras no tienen control sobre ellos.”<sup>79</sup>

El período de manía culminó en el año 2006, cuando ya se perfilaba una caída cada vez más clara del sector inmobiliario. Como demuestra la gráfica 3, los precios de los inmuebles sufrieron una caída suave y paulatina a partir de abril del mismo año.

---

<sup>77</sup> Paul, Krugman, *The Return of Depression Economics and The Crisis of 2008*, W.W. Norton & Company, Inc, New York, 2009, p. 149, traducción propia

<sup>78</sup> Noemí, Brenta, Mario, Rapoport, “La crisis económica mundial: ¿el desenlace de cuarenta años de inestabilidad?”, en *Revista problemas del Desarrollo*, núm. 164 (41), [sl], octubre-diciembre 2010, p. 10

<sup>79</sup> David, Bordier Córdova, *Crisis hipotecaria: antecedentes, desenlace y propuestas*, tesis para el grado de maestría, División de estudios de posgrado, Universidad Nacional Autónoma de México, septiembre, 2008, p. 50



**Gráfica 3,** Índice S&P/Case Shiller de precios de vivienda en Estados Unidos, entre 1997 y 2008 <sup>80</sup>

### 2.3. Pánico

Es a partir del momento en que los precios de viviendas empezaron a decaer, que podemos destacar la entrada en el período de pánico. Por un lado, pánico por parte de las familias que, al ver bajar los precios de sus propiedades, sintieron su riqueza mermada y, por tanto, empezaron a consumir cada vez menos. La demanda se restringió. Se derrumbaron, bajo esta lógica, todos los mecanismos de relajamiento de préstamo. Los bancos empezaron a desconfiar fuertemente de sus clientes insolventes. De hecho, no es que hayan confiado en ellos antes, pero sí tenían una ciega confianza en el crecimiento sin fin de los precios de sus propiedades. Junto con los precios, se derrumbó esta confianza.

El momento de desplazamiento en términos de los postkeynesianos correspondió al incremento de tasas de interés a partir del año 2004 por la Reserva Federal. Si bien ello no afectó a todo el sector de inmediato, los deudores individuales se vieron particularmente afectados, al subir los intereses de los créditos adquiridos (trátase aquí de los *Adjustable-rate Mortgages ARMS*, véase Vocabulario).

<sup>80</sup> Fuente: Standard & Poors, sacado de: David, Bordier Córdova, Crisis hipotecaria: antecedentes, desenlace y propuestas, tesis para el grado de maestría, División de estudios de posgrado, Universidad Nacional Autónoma de México, septiembre, 2008, p. 53

Subir las tasas fue una reacción de la Reserva Federal a los crecientes problemas de la economía estadounidense, entre los cuales se destacan un enorme déficit fiscal, amplísima deuda externa, cese de financiamiento privado a la deuda (por el mismo hecho de que, aparentemente, se había perdido el control) e inicio de absorción de la misma por los bancos centrales (sobre todo el de China, la que cuenta con la segunda más importante reserva internacional en dólares que supera 500 mil millones<sup>81</sup>). La deuda empezó a financiarse con la emisión de dinero por la Reserva. Se sufrió también una depreciación del dólar sin precedentes frente a otras monedas y una menor presencia del mismo en las reservas mundiales; aumentaron el déficit comercial y la inflación. Para controlar este último problema, era necesario incrementar las tasas de interés.

“La tendencia a la alza de las tasas de interés duró 2 años, durante los cuales sucedieron 17 incrementos de la misma [...], esto provocó un incremento en las obligaciones financieras de los prestatarios, al modificarse los costos por servicio de deuda [...], esto significó que los consumidores redujeran su gasto en consumo al tener que destinar mayores recursos al pago de intereses.”<sup>82</sup>

En este “pánico” se presentaron otros diversos problemas que, desde el año 2006, empezaron a acumularse: el primer grave problema tenía que ver con las segundas hipotecas. Debido a la baja en los precios de vivienda, los prestatarios tuvieron una fuerte dificultad para pagar sus deudas, ya que las hipotecas empezaron a valer más que sus propiedades.

Además, se vio mermado el gasto de los consumidores debido a que el capital proveniente de las viviendas era menor y, por tanto, disminuyó también la garantía para pedir nuevos préstamos. En este sentido, podemos citar a David Bordier Córdova, diciendo que bajo esta lógica “[...] la vivienda representó mucho más que un refugio de viento y la lluvia [...]”<sup>83</sup> En realidad, el sistema financiero transformó al “hogar” en un valor financiero comercializable, cuya

---

<sup>81</sup> Orlando, Caputo Leiva, *La economía mundial a inicios del siglo XXI, Crisis de Hegemonía Estadounidense*, Siglo XXI editores, primera edición, México, 2007, p. 27, 270 pp.

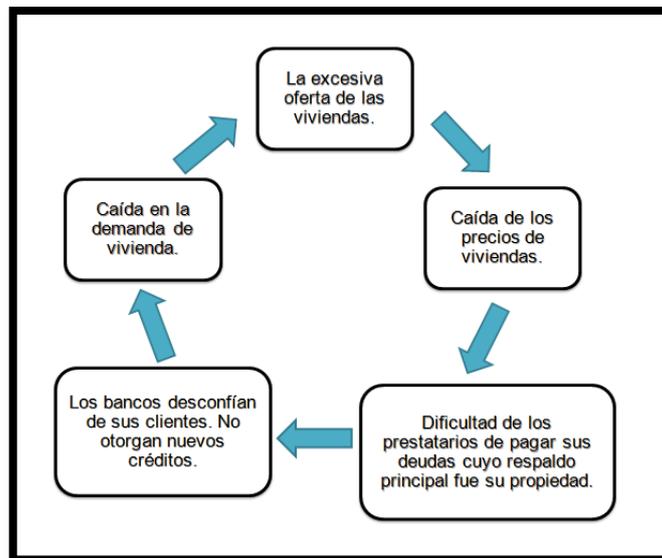
<sup>82</sup> *Ibidem*, p. 61

<sup>83</sup> David, Bordier Córdova, *Crisis hipotecaria: antecedentes, desenlace y propuestas*, tesis para el grado de maestría, División de Estudios de Posgrado en Economía, UNAM, México, 2008, p. 52

caída en la bolsa provocó problemas económicos cada vez más graves de sus propietarios.

Además, de acuerdo al análisis de Minsky i Kindelberger sobre la interdependencia existente entre las tasas de ganancia y la crisis, podemos constatar que es precisamente a lo que se afrontaron los banqueros y los inversores en este caso: vieron peligrosamente disminuidas sus tasas de ganancia. Las previsiones futuras empezaron a verse sumamente vagas y negativas. Si bien en un inicio y durante el período de manía (en términos de Kindelberger), se dio una valorización excesiva y descabezada del capital, en el momento de desconfianza: esta valorización pasó a términos negativos.

A partir de entonces, empezó a presenciarse la variable fundamental de un pánico que antecede a la crisis: la incertidumbre y pérdida de confianza entre todos los agentes económicos. En el mercado se ofertaban cada vez más casas que nadie quería comprar, se registraban altos índices de impago de deudas, se realizaba una ejecución excesiva de las hipotecas. La gráfica 4 ilustra el círculo vicioso en el cual se encontró el mercado hipotecario a la hora de entrar en pánico.



**Gráfica 4.** El círculo vicioso de demanda decadente y oferta excesiva de vivienda en el momento del pánico<sup>84</sup>

## 2.4. Crack

El pánico llevó al “crack”. Efectivamente, la crisis del sector inmobiliario tuvo repercusiones más amplias y se trasladó al sistema financiero estadounidense y, posteriormente, al sistema mundial, a través de una serie de mecanismos de interdependencia entre el sector financiero de Estados Unidos y el global. La crisis, sin embargo, no se quedó en los niveles puramente financieros, sino que la especulación trajo consecuencias más amplias: la crisis económica global, el desempleo, la inflación, entre otras. En Estados Unidos, por ejemplo, se experimentó una pérdida importante de empleos relacionados directamente con el sector inmobiliario.

Con el fin de analizar la propagación y las consecuencias inmediatas de la crisis, es factible realizar un esfuerzo de recuento histórico para tener una imagen clara de cómo se dio el colapso del mercado. A partir del año 2007, se empezaron a multiplicar las moratorias de los créditos de alto riesgo. En el mercado, los actores comenzaron a cuestionarse sobre los fondos basados en las hipotecas subprime. Se llegó a la conclusión de que éstos, tarde o temprano, deberían colapsar. Los inversores y las instituciones financieras entraron en pánico. Las previsiones, pocos meses después, se hicieron realidad.

<sup>84</sup> Fuente: elaboración propia, con datos de Krugman (2008) y con base en el modelo de Minsky: Hyman, P. Minsky, *The Financial Instability Hypothesis*, edited by Philip Arestis and Malcolm Sawyer, Edward Elgar: Aldershot, Bard College, USA, 1992, 10 pp.

El día 2 de abril de 2007, New Century Financial (la segunda financiera más grande de Estados Unidos), especializada en créditos de alto riesgo, se declaró en bancarrota y pidió protección al gobierno estadounidense. En verano del mismo año, colapsaron otras instituciones crediticias. En junio, dos fondos de alto riesgo de Bear Stearns (basados en hipotecas arriesgadas) colapsaron y la institución pidió protección por bancarrota. El problema de similar naturaleza tuvo lugar simultáneamente en Francia, el 9 de agosto, en el Banco Paribas, cuando éste suspendió los fondos basados en hipotecas subprime, considerándolos contagiados y “podridos”. En agosto, prosiguieron las quiebras: colapsó la compañía Blackstone, el banco National City Home Equity, American Home Mortgage y Homebanc. Mientras unos se declaraban en quiebra, otros, como Wells Fargo y Wachovia, fueron endureciendo sus condiciones de préstamo.

El efecto de estas quiebras fue doble: en primera instancia, la incertidumbre y el pánico quebrantaron todo el sistema: se dio una transmisión de pérdidas desde el sector inmobiliario al sistema financiero en su conjunto. Los bancos e instituciones afectadas no fueron solamente estadounidenses, sino también extranjeros. El hecho de que las entidades de gran prestigio hayan desaparecido del mercado en cuestión de días profundizó, la incertidumbre.

En segundo lugar, los bonos y acciones titulizados, basados en las hipotecas subprime perdieron valor. Se volvieron ilíquidos, es decir, invendibles. Cuando los precios de las viviendas eran altos, la insolvencia económica del prestatario estaba sustentada y asegurada por las hipotecas. Sin embargo, cuando fue evidente ya el colapso del mercado inmobiliario, las hipotecas perdieron valor y pusieron a los bancos e instituciones que se sustentaban en éstas en una situación insolvente.

“Si no se puede conocer el precio de los títulos, estos no se pueden comercializar o usar como colateral. De esta forma el mercado de MBS se evaporó provocando una implosión que afectó a los mercados de otros instrumentos como los CDO’s, cuyo valor se ha erosionado en un 80% en los siguientes 6 meses de iniciada la crisis.

Los problemas con los CDO's a su vez impactaron inmediatamente otro mercado crucial para el fondeo a corto plazo de instituciones como bancos, hedge funds y private equity funds [...].”<sup>85</sup>

La incertidumbre vinculada directamente con la imposibilidad de valorar los productos financieros se convirtió en una crisis de liquidez entre bancos e instituciones. Todo el mundo deseaba tener líquido, lo que provocó una alta oferta de productos y una correspondiente falta de demanda. Los bancos se mostraban cada vez más reticentes a prestar, reflejando con ello una natural aversión al riesgo, característica de los períodos de pánico y de crisis. El problema que ello causó es que el sistema financiero se congeló. Con la contracción de crédito, la creación y la circulación natural para el dinero se detuvieron.

“En respuesta a esta niebla de incertidumbre, los grandes mercados de dinero que habían sostenido la vasta expansión alimentada por la deuda de la vivienda y otros mercados de activos se congelaron. En este momento, todos los bancos estaban potencialmente en quiebra, y se temió que la actividad de prestar, tomar prestado y vender deuda – es decir, el tejido mismo del que está hecho el sistema financiero capitalista – se detuviera produciéndose una ‘contracción del crédito’.”<sup>86</sup>

El 19 de junio, a través del índice Dow Jones, se intentó calmar al mercado, otorgando un puntaje muy alto a las bolsas estadounidenses. Henry Paulson, en aquel momento secretario de Tesoro, declaró que a lo largo de su vida “la economía global jamás había atravesado una etapa tan buena”<sup>87</sup> y que sus instituciones financieras eran espectacularmente fuertes, innovadoras y plásticas. Las declaraciones del gobierno iban justo en contra de las reales tendencias del sistema financiero estadounidense.

---

<sup>85</sup> David, Bordier Córdova, Crisis hipotecaria: antecedentes, desenlace y propuestas, tesis para el grado de maestría, División de estudios de Posgrado, Universidad Nacional Autónoma de México, septiembre, 2008, p. 63

<sup>86</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 291

<sup>87</sup> Reuters, “Zamroza raty kredytów hipotecznych w USA?”, en *Gazeta Wyborcza*, Varsovia, 3 de diciembre, 2007, traducción propia

En agosto, el gobierno de George W. Bush empezó a tomar una postura frente a la crisis: se creó un programa de apoyo a los norteamericanos que tenían problemas para pagar sus hipotecas. Posteriormente, la Reserva Federal (y sus homólogos en muchos países del mundo) otorgó pequeños préstamos para darle mayor liquidez al mercado financiero. Se inició, además, la política de recortes a la tasa de interés, con el objetivo de estimular a los inversores.

Las medidas de la Casa Blanca y de la Reserva Federal tomadas a lo largo del año 2007, se adaptaron claramente a las urgentes necesidades de Wall Street. El vínculo entre Washington y la Bolsa siempre ha sido importante. Es lo que demuestra cómo el Estado, al fin y al cabo, responde a la necesidad última del mercado, aunque éste sea especulativo y culpable de las decisiones financieras tomadas.

Sin embargo, en el año 2008 la crisis se evidenciaba cada vez más. Ya en enero, unos de los bancos de inversión más importantes Merrill Lynch y Citigroup anunciaron enormes pérdidas, resultado de la crisis. En el Foro Económico Mundial se aconsejó reflexionar seriamente sobre las verdaderas causas de la crisis, ya que la inyección de los millones de dólares al sistema bancario no ha dado resultados deseados. En este sentido, la crisis financiera empezó a verse no solamente como una crisis de liquidez sino también de solvencia y de credibilidad del sistema actual.

Los acontecimientos en el mercado y en las bolsas ganaron dinamismo en el año 2008. En unas solas horas la Bear Stearns, que ya en 2007 mostraba graves problemas ligados a sus fondos de alto riesgo, perdió casi el 90% de su valor.<sup>88</sup> En estos meses los bancos antes muy prestigiados anunciaron pérdidas semestrales y totales graves: Merrill Lynch, el Banco Washington Mutual y Freddie Mac. Las bolsas en el mundo, frente a estos acontecimientos, se hundieron en el pánico y, por otro lado, las acciones de Wall Street sufrieron enormes pérdidas.

Ante este escenario en el que parecían colapsar los gigantes del capitalismo, los emblemas de la hegemonía estadounidense, el gobierno se vio forzado a

---

<sup>88</sup> Agencias, "Bear Stearns cae un 90% en Bolsa tras la compra a la baja de JP Morgan", en *El País*, España, 17 de marzo, 2008

tomar decisiones cruciales. Intervino para rescatar sus dos compañías hipotecarias más importantes: Fannie Mae y Freddie Mac. Por otro lado, se decidió tomar la autoridad federal directa sobre IndyMac Bank.

Además, el sector privado tampoco se quedó inmóvil frente a las posibles ganancias. Diversos actores le sacaron jugosos beneficios a la crisis: JP Morgan compró Bear Stearns y adquirió Washington Mutual, mientras que Bank of America absorbió Merrill Lynch. Otros, simplemente desaparecieron del mercado, como el famoso caso del banco de inversión, Lehman Brothers, que declaró su bancarrota el 15 de septiembre de 2008 (lunes negro). Algunos bancos como Goldman Sachs y Morgan Stanley dejaron de pertenecer a la banca de inversión y se convirtieron en banca convencional comercial.

Los grandes rescates han sido propuestos y efectuados a lo largo del año 2008: en enero, el presidente propuso un plan de rescate de 145 mil millones de dólares. En marzo se inyectó 100 mil millones de dólares a través de la Reserva Federal. Además, en julio, el Congreso aprobó apoyos al sector inmobiliario con 3 mil 900 millones de dólares. Tras el lunes negro, el gobierno decidió realizar una inyección histórica de dinero: se creó un plan de rescate que comprendía 700 mil millones de dólares. Posteriormente, Barack Obama elaboró otro paquete de ayuda económica ascendiente a 25 mil millones de dólares.

El gobierno de Bush invitó a los representantes del G-20 a una cumbre financiera mundial el 15 de noviembre de 2008, para hablar sobre las posibles soluciones y los claros efectos de la crisis. Posteriormente, en febrero de 2009, en el Foro Económico Mundial de Davos, se llegó a la conclusión sobre la necesaria reconstrucción del sistema económico y financiero global. El problema de los grandes rescates fue que, como insisten Stiglitz y Krugman, se socializaron las grandes pérdidas o los costos de la crisis, mientras que en el auge los beneficios se habían privatizado.

El sistema dentro del cual están inmersas las actuales sociedades es por lo tanto un sistema altamente injusto. Los efectos sociales de la especulación no consistieron solamente los suicidios de los grandes inversores y especuladores, como el famoso caso de Adolf Merckle, sino también (y ante

todo) el hecho de que un gran número de familias se encontró en la calle. Además, de acuerdo a los estudios del Banco Mundial<sup>89</sup>, aproximadamente 100 millones de personas en países pobres seguirán siendo víctimas de la miseria absoluta debido a la crisis y la especulación. Los gobiernos, sin embargo, no parecieron tomar ese problema como prioritario, a la hora de realizar sus paquetes de rescate.

Resumiendo, el enorme volumen y la diversificación de la deuda, la titulización de los activos y el crecimiento del mercado de los derivados, además de la fe en que el conocimiento humano permitiría medir y, finalmente, evitar los riesgos, todos estos factores llevaron a la crisis del sistema. Ahora bien, es importante reflexionar que detrás de todos los procesos mencionados, siempre estuvieron presentes actores concretos que intentaban, en términos de Schumpeter, no sólo competir, sino también modificar los términos de la competencia a su beneficio.

## **2.5. Los actores de la crisis del siglo veintiuno**

Es esencial entender a los sujetos como elemento fundamental de la crisis. Consideramos justa la teoría de Hyman Minsky<sup>90</sup>, según la cual la inestabilidad es algo inherente al comportamiento de los actores del sistema, sobre todo de los agentes financieros y las empresas. También parece factible el pensamiento de Kindelberger sobre el papel crucial del prestamista de último recurso durante las crisis. Además, resulta importante estudiar a los actores para refutar las ideas neoclásicas que fundamentan el sistema capitalista actual y profesan la existencia de las fuerzas del mercado anónimas, imposibles de detectar. Esta concepción permite, a la hora de la crisis y rendición de cuentas, evitar las responsabilidades y socializar las pérdidas.

Soros considera, en este mismo sentido, que:

“Los acontecimientos económicos y sociales, a diferencia de los acontecimientos que preocupan a los físicos y los químicos,

---

<sup>89</sup> Banco Mundial, *Informe anual 2009*, Washington, 2009, pp. 12-14.

<sup>90</sup> Hyman, P. Minsky, *The Financial Instability Hypothesis*, edited by Philip Arestis and Malcolm Sawyer, Edward Elgar: Aldershot, Bard College, USA, 1992, pp. 10

suponen la presencia de actores pensantes. Y los actores pensantes pueden cambiar las reglas de la economía y los sistemas sociales en virtud de sus propias ideas acerca de estas reglas.”<sup>91</sup>

Otro hecho que hace evidente que los mercados no están sometidos a una suerte de fuerzas invisibles, es la dosis de la psicología que interviene en ellos. Es una característica inherente a los seres humanos y sus acciones. El juego de incertidumbres y de inseguridades, como también de optimismo, entusiasmo y manías no corresponde a las leyes de la naturaleza, sino más bien a la psicología humana de los actores concretos que intervienen en el proceso económico.

Cabe mencionar, antes de pasar al estudio más detallado de los actores, que en el mercado especulativo, donde la psicología ocupa un papel fundamental, la confianza o la desconfianza son dos variables de suma importancia. Estas variables provocaron, durante la crisis financiera del siglo veintiuno (como también en el caso de muchas otras crisis) el pasaje de la manía inmobiliaria a un pánico generalizado.

“Lo divertido es que cuando una vez que dejas que las crisis tomen su propio rumbo, la psicología del mercado se vuelve crucial – tan crucial que las expectativas o incluso los prejuicios de los inversionistas se vuelven el fundamento de la economía [...]”<sup>92</sup>

Kindelberger, por otro lado, da a entender que la confianza es el origen mismo de la institución del crédito. “¡Bendito crédito!”, dice. “El fundamento de la sociedad moderna. ¿Quién dirá que ésta no es la época de la confianza mutua, de la confianza ilimitada en las promesas humanas?”<sup>93</sup>

Tomando en cuenta la existencia y la importancia del factor psicológico, evidenciamos la participación crucial de los actores humanos (con todos los

---

<sup>91</sup> George, Soros, *La crisis del capitalismo global, la sociedad abierta en peligro*, Editorial Sudamericana, Madrid, 1999, p. 62

<sup>92</sup> Paul, Krugman, *The Return of Depression Economics and The Crisis of 2008*, W.W. Norton & Company, Inc, New York, 2009, p. 110, traducción propia

<sup>93</sup> Charles, Kindelberger, *Manías, pánicos y cracks*, Editorial Ariel, S.A., España, Barcelona, 1991, p. 86

defectos que ello implica) en el proceso económico y, por tanto, en la crisis. Los agentes que intervinieron en el caso estudiado son múltiples: desde las familias (en este caso estadounidenses) que constituyeron la base del sistema, como un amplio conjunto de consumidores y de deudores; las calificadoras, las aseguradoras y los especuladores que fomentaron y le dieron dinámica propia a la burbuja; las empresas financieras de diverso origen, de las cuales las más importantes resultaron ser los bancos de inversión; el Estado en cuanto impulsor de la burbuja y, a la vez, salvador en su figura de prestamista de último recurso. En la crisis intervinieron además las personas, en general funcionarios públicos, políticos y empresarios de gran importancia quienes, con sus comentarios y advertencias, intentaron calmar el mercado en un principio y, al final, tendieron a precipitar su caída.

“Con la titulización, los prestamistas agregaron los contratos de deudas separados (pagos de interés previstos) y los ‘cortaron y trocearon’ en diferentes porciones de valores (obligaciones de deuda colaterales CDO) basándose en el nivel de riesgo de impago calculado por las agencias de calificación de solvencia financiera [...]. Habiéndose ‘originado’ en una deuda bilateral, las porciones de esos valores se ‘distribuyeron’ entre miles de compradores, como bancos de inversión, fondos de pensiones, aseguradoras, fondos de riesgo, etc.”<sup>94</sup>

Como señala Ingham, prácticamente todos los actores participaron en la titulización y, de alguna u otra manera, se aprovecharon de la innovación financiera. El grado en que estaban vinculados a ésta, por lo general, determinó su exposición a riesgos y vulnerabilidad en el momento de la crisis.

La desregulación que se vivió en las últimas cuatro décadas, igualmente tuvo un impacto necesario en los actores del sistema financiero: “[...] éste [específicamente el sistema inmobiliario] ha evolucionado de un pesado y regulado sistema de instituciones de ahorro a un sistema desregulado dominado por instituciones financieras e intermediarios que titularizan las

---

<sup>94</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 285

deudas para su comercialización.”<sup>95</sup> La naturaleza y las funciones de sus actores han ido evolucionando y reaccionando frente a la paulatina desregulación, tomando una cada vez mayor libertad.

### **2.5.1. Las familias**

En primera instancia, es pertinente analizar a los actores, empezando por las familias estadounidenses. Éstas estuvieron en la base de la crisis. Si bien los particulares, por lo general, no cuentan con capitales grandes ni con capacidad de decisión global dentro del sistema, constituyen el fundamento del mismo. Toman decisiones personales que, al fin y al cabo, afectan a la totalidad. Todo el sistema, en el caso estudiado, estaba respaldado en el creciente valor de las propiedades de las familias. Por otro lado, la inclusión del grueso insolvente de la sociedad en el juego crediticio es lo que determinó la crisis inmobiliaria.

Las familias son fundamentales en cuanto desempeñan el doble papel de consumidores y deudores, sin los cuales el capitalismo no sería funcional. Los particulares, en la gran mayoría de los casos, tienen que endeudarse y realizar una fuerte inversión con el fin de adquirir una vivienda. En este sentido, las familias constituyen un vínculo crucial entre el sector inmobiliario y el sector financiero.

Las familias fueron el actor que más perdió en la crisis, debido a que sus costos se socializaron. En otros términos, la crisis tuvo un efecto en el empobrecimiento generalizado de la sociedad. La caída del sector inmobiliario causó, entre otros, el desempleo en el negocio de la construcción. Las grandes quiebras de las empresas financieras afectaron a la población, mediante el despido masivo de los trabajadores. Para ofrecer nada más un ejemplo, Lehman Brothers daba empleo a más de 28 mil personas quienes se quedaron sin medios de subsistencia después de su caída.<sup>96</sup>

---

<sup>95</sup> David, Bordier Córdova, Crisis hipotecaria: antecedentes, desenlace y propuestas, tesis para el grado de maestría, División de estudios de posgrado, Universidad Nacional Autónoma de México, septiembre, 2008, p. 38

<sup>96</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 202

### 2.5.2. Bancos comerciales y agencias hipotecarias

Si la compra de vivienda requiere de una fuerte inversión previa, es obvio que el sistema financiero y sus instituciones desempeñan un rol importante en el mercado inmobiliario. Entre estas instituciones, en un primer nivel, se encuentran los bancos que otorgan créditos: la banca comercial jugó un papel fundamental al ofrecer los préstamos al público.

Además de la banca comercial, dos empresas gigantes se destacaron en este mismo sentido: Fannie Mae (Federal National Mortgage Association), que data de 1938 y la Freddie Mac (Federal Home Loan Mortgage Corporation), fundada treinta años más tarde, en 1970. Ambas fueron creación del gobierno estadounidense que buscó darle mayor liquidez al mercado de viviendas, expandiendo la disponibilidad de crédito inmobiliario. El papel de estas instituciones es doble: “[...] emiten y garantizan los MBS (ver Vocabulario) [...] [e] invierten en activos hipotecarios.”<sup>97</sup> Ambas empresas, si bien sacaron importantes beneficios durante la burbuja inmobiliaria, a la hora del pánico y crack sufrieron grandes pérdidas, debido a que se encontraban sumamente expuestas al riesgo. Este riesgo se debía a la vez a su tamaño (la segunda y la tercera empresa más importante de Estados Unidos) y al número de activos “podridos” en su posesión. Como menciona Paul Krugman en *The Return of Depression Economics*, ambas fueron las pioneras en utilizar la titulización y, por tanto, se vieron sumamente vulnerables frente a los bonos basura y, por tanto, frente al impago por parte de otras instituciones del sistema financiero. El gobierno estadounidense rescató a las dos empresas del desastre crediticio.

No obstante, el abanico de instituciones que tuvieron un papel fundamental en el desarrollo de la crisis es mucho más amplio y va más allá del sector meramente inmobiliario. El sistema diversificado de los bancos se aprovechó de la desregulación y de la innovación financiera, y participó en la titulización de distintas formas. La banca de inversión, por ejemplo, tomó partido creando títulos; las compañías de seguros, realizando la cobertura de riesgo; las

---

<sup>97</sup> David, Bordier Córdova, Crisis hipotecaria: antecedentes, desenlace y propuestas, tesis para el grado de maestría, División de estudios de posgrado, Universidad Nacional Autónoma de México, septiembre, 2008, p. 36

instituciones de ahorro y la banca comercial, dándole origen al crédito y gestando la cobranza.<sup>98</sup>

### 2.5.3. Banca de inversión

Los bancos son los actores que se destacaron en el escenario de la crisis financiera de los Estados Unidos y del sistema financiero en su conjunto. En este análisis, nos centraremos en dos de estas empresas financieras: en primera instancia en la banca de inversión y, posteriormente, en la banca central, la Reserva Federal en este caso. Nuestra tesis es que cada una de estas instituciones tuvo un papel fundamental y particular en el desarrollo, propagación y solución de la crisis.

Siguiendo el ejemplo que nos da Paul Krugman en su obra *The Return of Depression Economics and The Crisis of 2008*, consideramos factible explicar lo que se entiende por un banco. No es solamente la estructura física, un edificio, sino es una empresa con funciones bien delimitadas.

“[...] El rasgo esencial de la banca es la forma en que ésta promete un acceso fácil al efectivo para quienes depositan el dinero bajo su protección [...]. Cualquier institución o arreglo que haga eso, técnicamente constituye un banco, independientemente si su sede se encuentra en un gran edificio de mármol o no.”<sup>99</sup>

Por otro lado, Ingham considera que los bancos pueden definirse no solamente por su función, sino también por el peso que han desempeñado a lo largo de la historia del capitalismo.

“Desde la Italia del siglo XVI hasta los centros actuales de la City de Londres y Wall Street, banqueros y financieros han seguido siendo los miembros más ricos y poderosos de las clases capitalistas.”<sup>100</sup>

---

<sup>98</sup> *Ibidem*, p. 39

<sup>99</sup> Paul, Krugman, *The Return of Depression Economics and The Crisis of 2008*, W.W. Norton & Company, Inc, New York, 2009, p. 158, traducción propia

<sup>100</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 208

En este sentido, Wall Street no puede considerarse como un intermediario neutral como presuponen los economistas ortodoxos, sino más bien debe ser entendido como un conjunto de agentes activos que tienen suficiente poder como para moldear el mercado a fin de sacarle mayor beneficio posible.

Los bancos y, sobre todo, la banca de inversión fueron los principales beneficiarios de la titulización. Como describe David Bordier Córdova:

“[...] [Los bancos de inversión] al originar los créditos obtienen una ganancia de capital al vender los préstamos a un tercero, además de un ingreso por cobrar los préstamos base [...], la ventaja más grande que obtienen bajo este esquema es que la cartera de los préstamos originados desaparece de los estados financieros del banco emisor en el momento en que se traspasa a la sociedad titularizadora.”<sup>101</sup>

Los bancos de inversión constituyen un oligopolio pequeño que se ha caracterizado por tener un creciente poder sobre el sistema financiero. A partir de la desregulación de los años noventa (véase capítulo 1), éstos se vieron privilegiados por el marco legal que permitió su rápida expansión y les dio un amplio margen de maniobra. Desde entonces, estos bancos se convirtieron en las instituciones más poderosas del mercado financiero a nivel nacional e internacional, siendo “[...] capaces de usar su poder para controlar las oportunidades de beneficios [...]”<sup>102</sup> Son los verdaderos controladores del dinero que, al haber alcanzado un crecimiento inigualable, se sitúan en la cima de la jerarquía de Wall Street.

“La banca de inversión ha sobrepasado con creces el rendimiento de toda la industria estadounidense durante más de treinta años: por ejemplo, los beneficios de la industria financiera entre 1975 y 2000 se han multiplicado 26 veces, [...]”

---

<sup>101</sup> David, Bordier Córdova, *Crisis hipotecaria: antecedentes, desenlace y propuestas*, tesis para el grado de maestría, División de estudios de posgrado, Universidad Nacional Autónoma de México, septiembre, 2008, p. 42

<sup>102</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 183

cuatro veces la tasa de crecimiento de las ganancias corporativas estadounidenses y el PIB estadounidense.”<sup>103</sup>

Las bancas de inversión se enriquecen, implementando dos estrategias principales: en primer lugar, a través de comisiones que se le cobran al cliente y, en segundo lugar, comerciando con las acciones por cuenta propia dentro de un marco desregulado. Ello, como describe Ingham, se presta a la manipulación por parte de la banca.

“Por ejemplo, los agentes pueden comprar acciones baratas, promoverlas y hacer que su precio suba o usar una información sobre los cambios de precio inminentes que no está disponible para el público en general.”

Los atributos que usualmente se le reconocen a la banca de inversión son indudablemente su acceso y su manejo de la información. Al tener la información adecuada, dichas instituciones no solamente tienen el poder de anticiparse a los acontecimientos que tienen lugar dentro del mercado (por ejemplo, predecir el nivel de demanda de un bien o una acción), sino también son capaces de manipular al mismo, “jugando” (escondiendo o exagerando) con los datos que poseen. Como describe Augar, la posición ventajosa de estas instituciones es indudable:

“Los grandes bancos de inversión saben más de la economía mundial que ninguna otra institución u organización. Saben más que sus clientes, más que sus pequeños competidores, más que los bancos centrales, más que el Congreso, más que el Parlamento, más que el Ministro de Hacienda y más que el secretario de Tesoro de Estados Unidos (Augar)”<sup>104</sup>

Al tener los bancos de inversión un conocimiento tan detallado y exacto del mercado, los demás actores (tanto los compradores como los vendedores de activos) buscan su asesoría. En este sentido, como señala Ingham, las bancas

---

<sup>103</sup> *Ibidem*, p. 184

<sup>104</sup> *Idem*

de inversión, al estar “[...] en los dos lados de las transacciones [...] ganan igualmente con independencia de la dirección que tome el mercado [...]”<sup>105</sup>

Para ponerle nombre a este pequeño oligopolio financiero, dentro de los bancos más importantes de esta época se pueden destacar Goldman Sachs Group, Bear Stearns Companies, Morgan Stanley, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Citigroup y JP Morgan Chase. Algunos de estos bancos ganaron, otros perdieron en la crisis. Por ejemplo, Goldman Sachs y Citigroup, debido a los enormes costos que sufrieron, no pudieron seguir teniendo el estatus de banca de inversión y se convirtieron en simples bancos comerciales. Por otro lado, Bear Stearns fue adquirido por JP Morgan Chase, mientras que Merrill Lynch por el Bank of America

Pero, sin duda, la historia más trágica y emblemática de la crisis 2008, es la de Lehman Brothers. Éste solía ser un banco de élite de Wall Street, por lo que su quiebra resultó aun más impactante. No obstante, durante la burbuja inmobiliaria fue de las instituciones más endeudadas con base en las hipotecas podridas. Ingham describe la historia de la “grandeza” de Lehman Brothers, lo que sorprende a la hora de su caída total:

“El banco había estado en la vanguardia del poder financiero estadounidense durante el último cuarto del siglo XX, pasando rápidamente de ser un miembro relativamente discreto y moderado de Wall Street a ser un ‘supermercado’ financiero [...]”<sup>106</sup>

Lo interesante es también el proceso de enriquecimiento a través de la crisis. En el sistema capitalista, la riqueza no desaparece, sino más bien cambia de propietario. Para dar un ejemplo, JP Morgan Chase tenía más de la mitad del volumen total de los derivados<sup>107</sup> y estaba, por lo mismo, expuesto al riesgo más que todos los demás actores del sistema. No obstante, el banco logró salir de la crisis ganando e, incluso, adquirió a un banco quebrado, lo que no hizo más que confirmar su fuerza y estabilidad.

---

<sup>105</sup> *Ibidem*, p. 189

<sup>106</sup> *Ibidem*, p. 290

<sup>107</sup> *Ibidem*, p. 202

#### 2.5.4. Los *hedge funds*

Los bancos y las empresas financieras, a lo largo de la crisis, tenían que vender sus activos titulizados en el mercado bursátil, en el cual sus principales compradores fueron los llamados *hedge funds* o fondos de alto riesgo. La principal ventaja de estos fondos de inversión fue, según Paul Krugman, el hecho de que escapaban completamente a la regulación y cualquier control gubernamental.

“[...] Los fondos de alto riesgo han quedado prácticamente al margen de la regulación. En parte, porque estos fondos – al necesitar solamente montos de capital limitados [...] – pueden y, efectivamente, operan fuera de las fronteras, estableciendo residencias legales en jurisdicciones acomodadizas, con el fin de deshacerse de las molestas interferencias.”<sup>108</sup>

Los *hedge funds* son constituidos por pequeñas asociaciones privadas que buscan jugosas ganancias en la volatilidad del mercado. Sus miembros son sumamente adinerados y, por lo tanto, tienen la capacidad económica para pedir préstamos sustanciosos a los bancos comerciales. Con estos préstamos financian su especulación que se lleva a cabo sobre todo tipo de derivados. Los *hedge funds* invierten por encima de su real patrimonio sin restricciones, incluso cuando el mercado se encuentra a la baja. Su naturaleza es, por lo tanto, de alto riesgo. Dichos fondos son manejadas por los profesionales y expertos en el tema y, por lo tanto, muchas veces le sacan el provecho máximo a la especulación y al riesgo. Por ejemplo, durante la burbuja inmobiliaria, estas instituciones adquirieron un gran número de paquetes de deuda titularizados.

Muchos autores les han consagrado páginas enteras de sus estudios. Entre ellos, Krugman los describió como instituciones que en vez de equilibrar riesgos (como indica su nombre en inglés *hedge*), hacen exactamente lo contrario.

---

<sup>108</sup> Paul, Krugman, *The Return of Depression Economics and The Crisis of 2008*, W.W. Norton & Company, Inc, New York, 2009, p. 121, traducción propia

“Lo que los hedge funds hacen, consiste precisamente en tratar de sacar el máximo provecho de las fluctuaciones del mercado. La forma más típica de lograrlo es a través de tratar algunas acciones a corto plazo y cotizar otras en plazos más largos. Los beneficios se presentan cuando decae el precio de los activos a corto plazo (pueden redistribuirse a costos más bajos), o cuando el valor de los activos adquiridos a corto plazo sube, o ambas cosas.”<sup>109</sup>

### 2.5.5. Las agencias calificadoras

Las calificadoras fueron otro actor de importancia. Estas agencias permitieron el inflamamiento de la burbuja, al crear un sentimiento de euforia y de confianza dentro del mercado, sobre todo el bursátil. Hay que recordar que se trata de las agencias a las cuales los inversionistas les prestan una especial atención y, por consiguiente, los flujos de sus inversiones tienden a moverse en función de las calificaciones otorgadas. Sinclair las define de la siguiente manera:

“Las agencias de calificación crediticia como Moody’s y Standard and Poor representan actualmente un importante papel en la calificación de los Estados y las corporaciones del globo de acuerdo con criterios reconocidos (Sinclair).”<sup>110</sup>

En teoría, parece contradictorio que dichas instituciones hayan puesto calificaciones altas a los paquetes de deuda sumamente riesgosos. En la práctica, esta actitud resulta más clara si se analiza el lado “humano” de las calificadoras. Humano en un sentido de lealtad al cliente y, en algunos casos, de corrupción. Es evidente que, además de posibles errores en los cálculos del riesgo, las decisiones de estas agencias son parciales, ya que sus servicios son pagados directamente por sus clientes. La mala calificación sería probablemente mal vista por estos últimos y podría significar una importante pérdida de ganancias para la institución. Por lo tanto, en muchos casos, las calificadoras se llevaron por el sentido de clientelismo más que por el profesionalismo, debido al miedo de perder atractivas comisiones.

---

<sup>109</sup> *Idem*

<sup>110</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 97

Al otorgar calificaciones altas a los paquetes de deuda que los bancos sacaron al mercado, se fomentó la compra-venta y la subida de precios de este tipo de acciones, inflando la burbuja. Al mismo tiempo, en el momento del pánico, estas mismas calificadoras ya no podían seguir escondiendo ni maquillando la realidad, debido a que sus clientes parecían cada vez menos solventes. Al otorgar las calificaciones bajas en el momento del pánico, las agencias precipitaron la caída del sistema y la quiebra de sus respectivos actores.

### **2.5.6. El regreso del Estado**

Diversos teóricos presuponen que la globalización y los cambios recientes en la estructura del capitalismo significan la creciente disminución de la importancia del Estado. Desde esta perspectiva, la economía estaría en un proceso de liberarse de la política.<sup>111</sup> Si bien, como presupone Charles Kindleberger, el Estado está “[...] a punto de ser superado como unidad económica”, o como sostiene José Luis Orozco, la razón del mercado se apodera de la del gobierno, no significa que las corporaciones transnacionales y los órganos de naturaleza estatal no se encuentren en una situación de mutua dependencia. Dependencia entendida no en términos negativos, sino más bien simbióticos. Si bien el sector privado se ve cada vez más desprovisto de sentimiento de lealtad u origen, no deja de depender del órgano estatal en última instancia, como lo ha demostrado la reciente crisis y sus grandes rescates financieros. En este trabajo, rechazamos la visión de que el Estado deja de tener importancia como actor dentro del capitalismo actual. Si bien su papel se ha revalorizado y reubicado, el Estado sigue siendo el agente fundamental dentro de la “memorable alianza” descrita por Weber.

El sector privado, en la actual lógica del capitalismo neoliberal, jugó un papel crucial durante la crisis. Sin embargo, como lo advertía Keynes, el Estado no desapareció de la escena en lo absoluto. Por un lado, fue el primero en incentivar el crecimiento de la burbuja y, por otro lado, en salvar a las élites económicas de las terribles consecuencias de sus malas decisiones.

---

<sup>111</sup> Carlos Eduardo, Martins, “Los impasses de la hegemonía de Estados Unidos. Perspectivas para el siglo XXI”, en *Crisis de Hegemonía Estadounidense, Siglo XXI editores*, primera edición, México, 2007, 270 pp.

La Reserva Federal y el Tesoro desde un inicio tuvieron una importancia fundamental para no solamente la solución, sino también el desarrollo de la crisis. Como sostiene Ingham, “[...] los mercados de dinero están pendientes de todas y cada una de las palabras que pronuncian los ministros de finanzas y presidentes de bancos centrales de las principales economías.”<sup>112</sup> En este sentido, los intentos de Alan Greenspan por calmar y asegurar el mercado a lo largo de la burbuja inmobiliaria tuvieron un papel fundamental.

En tiempos de auge, el papel del Estado resulta fundamental en cuanto responde a las necesidades del mercado. Debe facilitar un orden social para realizar la actividad económica de forma pacífica. El marco institucional y legal proporciona certidumbre a largos plazos, al otorgar reglas de intercambio, de competencia y de propiedad. Además, el Estado otorga servicios y bienes públicos como, por ejemplo, el transporte. Pero allí no acaban sus responsabilidades. También busca corregir todo en lo que el mercado falla.

Según Kindelberger, el papel fundamental de un banco central consiste en actuar dentro de un mercado en crisis como prestamista de último recurso. Esta responsabilidad se debe, en parte, a lo que Weber llama la “alianza memorable” entre el Estado y el Mercado. Ambos están en una suerte de “abrazo simbiótico” debido a los intereses y espacios que comparten. Cuando la economía está en peligro, el gobierno debe rescatarla. Ingham considera que esta interdependencia necesaria constituye incluso “una de las características distintivas del capitalismo [la cual] reside en la particular coexistencia histórica y dependencia mutua de dos tipos de poder: el poder económico privado, procedente del control de la propiedad y las oportunidades de obtención de beneficios, y el poder [...] de los Estados.”<sup>113</sup>

En este sentido, la relación entre el banco central y los bancos privados es crucial para un buen funcionamiento del capitalismo, incluso en su fase neoliberal – supuestamente liberada de “las garras” del Estado. La responsabilidad principal del prestamista de último recurso es la inyección del

---

<sup>112</sup> *Ibidem*, p. 98

<sup>113</sup> *Ibidem*, p. 211

dinero suficiente para permitir una liquidez en el sistema financiero (sobre todo bancario) e impedir su desintegración y total estancamiento.

Con la inyección de liquidez, en teoría, deberían evitarse las quiebras de los bancos y otras empresas financieras, y el incumplimiento de las deudas. Sin embargo, este mecanismo, como advierte Kindelberger, puede llevar a un efecto contrario en el cual los bancos se acostumbran al rescate previsible por parte de su banco central y, buscando beneficios más altos, siguen otorgando créditos irresponsables y llevando a cabo prácticas dudosas.

Bajo esta lógica, para darle solución a la crisis, la Reserva Federal y el gobierno efectuaron una serie de rescates y de apoyos directos a los bancos, cumpliendo con su papel de prestamista de último recurso (véase subcapítulo 2.4). Sin embargo, además de la acción directa, las autoridades financieras actuaron indirectamente a través de políticas monetarias. Por ejemplo, con el manejo de los tipos de interés, es decir “precio” del dinero, el gobierno puede impulsar la inversión y la circulación normal del efectivo dentro del sistema (al bajarlos) o, al contrario, frenar una burbuja especulativa en creación (al subirlos). En el caso concreto de la crisis subprime:

“[...] [la Reserva Federal reaccionó, relajando] las condiciones de su facilidad permanente (la facilidad de crédito primaria) en respuesta al colapso generalizado de los mercados, a través del recorte de los tipos primarios de interés [...], es decir rebajó el precio del dinero a los bancos pero no a los consumidores particulares, esto provocó una cierta recuperación de los mercados internacionales.”<sup>114</sup>

El riesgo moral estuvo presente a lo largo del rescate de esta crisis: al proteger la Reserva a los prestamistas e inversores de las consecuencias de sus propias malas decisiones, se los animaba de cierta forma a seguir actuando de la misma manera. Es decir que, en vez de castigo natural por mala gestión, siempre vendría un rescate. Sin embargo, como justificó el mismo Ben

---

<sup>114</sup> David, Bordier Córdova, Crisis hipotecaria: antecedentes, desenlace y propuestas, tesis para el grado de maestría, División de estudios de posgrado, Universidad Nacional Autónoma de México, septiembre, 2008, pp. 64-65

Bernanke, el hecho de no rescatar a estas instituciones significaría el hundimiento de toda la economía. En este sentido, las autoridades intentaron revertir la situación, mostrándose como “salvadores del mundo” y no de los intereses de las élites dominantes.

## CAPÍTULO TERCERO

### 3. LA CRISIS Y LA HEGEMONÍA

#### 3.1. La definición de una hegemonía

Desde la perspectiva gramsciana, la hegemonía, en primera instancia, debe entenderse como una relación social. Tal relación necesariamente contiene dos variables indispensables: por un lado aparece el factor de la dominación entendida en términos coercitivos y, por otro lado, el consenso. Como sostiene Arturo Guillén: “la supremacía de un grupo social se manifiesta en dos formas, como ‘dominación’ y como ‘liderazgo intelectual y moral’.”<sup>115</sup> Ello implica que, en gran medida, el poder hegemónico debe ser aceptado de forma pasiva y permisiva. Como bien lo explica el autor:

“[...] el interés particular de la potencia hegemónica debe representar o reflejar al menos el interés general de los estados que integran la economía-mundo capitalista, de otra manera el consenso deja de existir [...]”<sup>116</sup>

Sin embargo, así entendida la hegemonía queda como un término meramente abstracto y poco explicativo. Para ser más explícitos, es importante mencionar tres factores en los cuales se fundamenta una relación hegemónica.

En primera instancia, existen los elementos materiales. Éstos se refieren a todo lo físico y palpable que se encuentra bajo el control directo o indirecto de una potencia mundial. Se trata aquí, por ejemplo, del grueso de la producción y de las capacidades militares. Por otro lado, el sustento inmaterial es igualmente fundamental y comprende los sentidos comunes, los imaginarios colectivos y los patrones de conducta creados y reproducidos por la hegemonía en el mundo bajo su dominio. Por último, la producción del espacio para la reproducción de la hegemonía es otro factor indispensable. En este punto, el

---

<sup>115</sup> Arturo, Guillén, *Mito y Realidad de la Globalización Neoliberal*, Porrúa, UAM, México, 2007, p. 146

<sup>116</sup> *Idem*

Estado hegemónico transforma y moldea la realidad que lo rodea a “su imagen” y para sus necesidades. Determina el rumbo que toman las prácticas y las representaciones que se tiene del espacio.

Entender la crisis capitalista y su posible influencia en la crisis hegemónica consiste en evaluar cómo la primera ha afectado al poder estadounidense en el mundo, a partir de estos tres ejes principales.

Una vez explicados los tres pilares que sustentan a una hegemonía – factores materiales, inmateriales y producción del espacio – queda por entender al sujeto hegemónico. En este análisis, rechazamos la perspectiva tradicionalista que concibe al Estado como un ente abstracto y totalizador, para acercarnos a una visión gramsciana y neogramsciana.<sup>117</sup> Desde este marco teórico, la hegemonía puede entenderse como un sujeto colectivo que está conformado por una élite de poder. El poder es resultado de diversos factores indivisibles, es decir, no es solamente político y militar, sino también económico y cultural.

Desde esta perspectiva, tratando al sujeto hegemónico como una colectividad dentro de la cual se dan diversas interrelaciones, es fundamental entender la relación existente entre el Estado y sus élites, y la “memorable alianza” entre ambos.

En los Estados Unidos, esta alianza es quizás más visible que en cualquier otra parte del mundo, debido a la existencia, desde su independencia, de una estrecha relación entre lo que José Luis Orozco llama la razón del mercado y la razón del Estado<sup>118</sup>. El Estado estadounidense es, desde un inicio, un Estado corporativo, que contiene a las élites económicas en su seno y que responde a sus intereses.

Existe una alianza indivisible entre la política y la economía. Una depende de la otra: por ejemplo, las campañas se financian con el dinero de grandes élites y, cuando el candidato llega a la presidencia, representa a quienes le pagaron las elecciones. En este sentido, resulta bastante clara la suposición de que “los

---

<sup>117</sup> Para entender el análisis gramsciano y neogramsciano en las Relaciones Internacionales, referirse a la obra de Robert, Cox, *Gramsci, Hegemony and International Relations*, Cambridge University Press 1993, 1993, USA, 325 pp.

<sup>118</sup> Orozco Alcántar, José Luis, *Razón de Estado, Razón de Mercado: Teoría y Programa de la Política Exterior Norteamericana*, Fondo de Cultura Económica, Primera Edición, México, 1992, pp. 320

intereses de General Motors son intereses de Estados Unidos.” La hegemonía surge de una interrelación e interdependencia entre el Estado y el mercado. Ello es demostrable incluso si se analiza la composición del gobierno y se reflexiona sobre la clase de personas que ocupan los puestos públicos estratégicos. En la historia estadounidense, muchas veces los ex directores de grandes bancos fueron figuras gubernamentales importantes. Glodman Sachs, por ejemplo, frecuentemente suministró al personal público de Estados Unidos. A lo largo de su historia, sobran los ejemplos: Hank Paulson y Robert Rubin como secretarios de Tesoro, William Dudley como presidente dentro de un departamento de la Reserva Federal, etc.

A partir de los años setentas, como explica Ingham, la conexión entre el gobierno y su sector financiero pasó a ser el eje crucial dentro de la relación Estado-Mercado y el mecanismo central de la reproducción de la lógica hegemónica.

“Es un mecanismo [el de la producción del dinero-crédito] que conecta las finanzas capitalistas con el Estado en una relación de ventaja mutua en la que a los dos les interesan su supervivencia y prosperidad. El Estado tiene acceso a la financiación de préstamo y los capitalistas con dinero reciben el interés y el reintegro del capital a partir de los impuestos y los ingresos de las obligaciones de importación recaudados por el Estado.”<sup>119</sup>

En términos de Gramsci, el “bloque histórico” (lo que llamaremos aquí “bloque dominante”) se da en el orden internacional como una extensión de la política interna del Estado hegemónico.

“No puede haber hegemonía a nivel mundial si ‘el bloque dominante’ de la potencia hegemónica, es decir las clases y grupos que ejercen el poder en el seno de la formación social de esa potencia, no la tienen en el espacio nacional.”<sup>120</sup>

---

<sup>119</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 91

<sup>120</sup> Arturo, Guillén, *Mito y Realidad de la Globalización Neoliberal*, Porrúa, UAM, México, 2007, p. 146

En este sentido, aterrizando este pensamiento en la actualidad, la hegemonía de los Estados Unidos no es una hegemonía del Estado como totalidad (hegemonía del “pueblo americano”), sino de grupos de poder político y económico concretos, que establecen un liderazgo a nivel nacional y lo expanden más allá de sus fronteras.

Bajo esta lógica, el sujeto hegemónico no es exactamente lo mismo que la hegemonía. Es decir, los Estados Unidos como país puede estar en una crisis de desempleo, pero su hegemonía se mantiene, porque las élites siguen siendo dinámicas y efectivas. O, ejemplificándolo aún más, el Estado estadounidense tiene acceso a fuentes de petróleo bastante diversificadas y, por tanto, su “razón de ser” no depende del crudo del Medio Oriente. No obstante, para que su hegemonía se mantenga intacta, el control de esta zona y de sus recursos resulta crucial, y lo demuestran claramente las acciones militares emprendidas en Irak y Afganistán.

Por lo tanto, el intento de Morris Berman de demostrar el carácter autodestructivo de la hegemonía, a través de los argumentos como, entre otros, la desigualdad y la pobreza dentro de los Estados Unidos, los sistemas de salud y de educación muy elitistas y la falta de una verdadera democracia social y económica<sup>121</sup>, no constituyen, desde nuestra perspectiva, argumentos sólidos capaces de sustentar la crisis hegemónica.

Si bien las crecientes contradicciones pueden causarle problemas a las élites y al “bloque dominante”, llevando a una suerte de “revolución”, actualmente nada indica que las cosas tomen un rumbo tan extremo. Si bien el hegemón es un país desigual y elitista, sus contradicciones no son lo suficientemente grandes como para causar, por ejemplo, migración masiva de las personas que huyan de los Estados Unidos con el fin de mejorar su existencia. La tendencia para el día de hoy es, más bien, totalmente opuesta.

Hay que tener en cuenta esta división sustancial entre el sujeto hegemónico y la hegemonía a la hora de analizar cómo la crisis ha afectado el estatus estadounidense. Hay que recordar también que la hegemonía no es un ente

---

<sup>121</sup> Morris, Berman, *La Edad Oscura Norteamericana*, Editorial Sexto Piso, Madrid, 2008, 508 pp.

pasivo que espera a que se cumpla su ciclo natural y a que llegue su caída. Es, más bien, un actor que moldea la realidad, reacciona frente a los cambios y se adapta a situaciones nuevas.

### 3.2. La crisis y la hegemonía estadounidense

Retomando la idea de los capítulos anteriores, la crisis de 2008 no se produjo en 2008. Es decir, fue resultado de una coyuntura que se ha ido formando desde los años setenta, a la par de los diferentes procesos de desregulación, de estanflación, de expansión de dinero-crédito y de finanzas. Diversos autores (Giovanni Arrighi, Morris Berman, Arturo Guillén, Immanuel Wallerstein, James Petras, André Gunder Frank) que estudian la crisis hegemónica, están de acuerdo en que el inicio de la decadencia de los Estados Unidos como potencia mundial puede situarse en los años setenta y la crisis del 2008 sería, bajo esta lógica, una expresión más de este declive.

Mientras que al terminarse la Segunda Guerra Mundial, “[...] la hegemonía de los Estados Unidos en el mundo era indiscutible e incontestable”<sup>122</sup>, en los años setenta parecía desvanecerse en todos los aspectos. Los Estados Unidos tuvieron que afrontar a partir de aquel período una creciente debilidad estratégica.

En primera instancia, el mundo era cada vez más competitivo. Europa, una vez reconstruida e integrada después del desastre que dejó la Segunda Guerra Mundial, empezó a ser un competidor cada vez más amenazante. Japón se presentaba como otra potencia capitalista emergente, mostrando una increíble capacidad innovadora y tecnológica. Los Estados Unidos, al aportar directamente en la reconstrucción de la competencia intercapitalista (que tras la Segunda Guerra Mundial fue necesaria para la prosperidad de sus negocios), al parecer han “cavado su propia tumba”. Ya no solamente el mundo dependía de ellos, sino también ellos empezaron a depender del mundo.<sup>123</sup> Empezaron a contar las decisiones económicas no sólo de sus propios secretarios de Tesoro

---

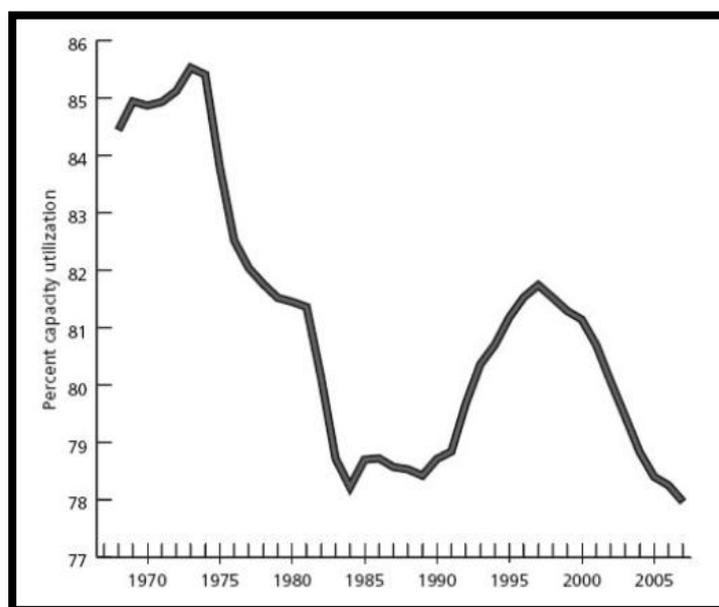
<sup>122</sup> Arturo, Guillén, *Mito y Realidad de la Globalización Neoliberal*, Porrúa, UAM, México, 2007, p. 147

<sup>123</sup> Immanuel, Wallerstein, “La situación mundial frente al declive de Estados Unidos”, *Crisis de Hegemonía*, Editores Siglo XXI, primera edición, México, 2007, p. 96

y presidentes de la Reserva, sino también, para dar un ejemplo, de lo que quería el jefe de Estado francés (que tuvo un papel crucial en el fin del sistema Bretton Woods) o japonés.

No obstante, los cambios de los años setenta que se dieron a nivel internacional, correspondieron también a un cierto reacomodo de fuerzas dentro del Estado estadounidense. El creciente poder del sector financiero y, en particular, de los bancos, exigía cambios nacionales e internacionales, y mayores libertades para su acción. En otras palabras, el “bloque dominante” vivió un cambio: la emblemática General Motors “pasó a la sombra” de las cada vez más poderosas empresas financieras de Wall Street (sobre todo, banca de inversión, véase capítulo 2).

Otra característica del reacomodo de los años setenta, fue el hecho de que el capitalismo como sistema vivió un cambio cualitativo. La innovación científica y la tecnología de punta empezaron a ser el nuevo eje rector para definir lo desarrollado y lo subdesarrollado. En este sentido, es lógica una cierta desindustrialización (observable en la gráfica 5) de la economía estadounidense y su creciente “tecnologización”.



**Gráfica 5.** La utilización de la capacidad industrial en Estados Unidos entre 1967 y 2007<sup>124</sup>

<sup>124</sup> John, Bellamy Foster y Fred, Magdoff, “Financial Implosion and Stagnation”, en *Monthly Review*, diciembre, 2008, p. 12

Analizada bajo esta perspectiva, la supuesta crisis de los años setenta es más bien un reacomodo y no necesariamente “el inicio del fin”. André Gunder Frank explica más a detalle este razonamiento:

“La crisis no significa el fin. Por el contrario, la palabra crisis hace referencia a una época crítica durante la cual se evitará el fin, de ser posible mediante nuevas adaptaciones; sólo si éstas fracasan, el fin será inevitable”<sup>125</sup>

En este sentido, la crisis en la que entran los Estados Unidos en los años setenta podría considerarse como un punto de transición en el cual ya no es factible actuar como se actuaba anteriormente y, con el fin de sobrevivir, es necesario reacomodarse dentro de un nuevo contexto.

Por lo tanto, si bien desde los años setenta empezó a predicarse la pronta caída del “imperio”, en los treinta años posteriores, la hegemonía parecía seguir siendo una realidad latente (a pesar de que todo este período esté marcado por diversas crisis económicas y financieras, y por la aparición de nuevas economías capaces de desafiar a los Estados Unidos).

En los años ochenta y noventa, parece claro que la crisis de la hegemonía consistía más bien en un reacomodo y no en la total decadencia. Como sostienen Ana Esther Ceceña y Andrés Barreda, “el capitalismo ha vuelto a sorprender al mundo con su extraordinaria capacidad de reorganización.”<sup>126</sup> Esta capacidad se evidenció con un reajuste económico (ver gráfica 5) y financiero a través de la expansión del mercado neoliberal y la democracia. Por otro lado, la caída de la URSS confirmó su poder mundial y, de nuevo, como tras la Segunda Guerra Mundial, Estados Unidos vivió un momento de “unipolaridad”.

Dicha unipolaridad, sin embargo, se vio desafiada desde el momento mismo en que empezó a suponerse su existencia. Surgió una diversidad de estudios

---

<sup>125</sup> André, Gunder Frank, “Crisis de ideología e ideología de la crisis”, *Dinámica de la crisis global*, Siglo Veintiuno Editores, cuarta edición en español, México, 2005, p. 119

<sup>126</sup> Ana Esther, Ceceña y Andrés, Barreda, *Producción Estratégica y Hegemonía Mundial*, Siglo Veintiuno Editores, México, 1995, p. 15

sobre la era multipolar, en la que los Estados Unidos, siendo una “hegemonía en crisis”, tienen que compartir su poder con otros actores emergentes.

Por ejemplo, Khanna Parag sostiene que muchos consideran que la hegemonía estadounidense ya no existe. Lo que existe, en su lugar, es un mundo multipolar emergente. En éste, China y la Unión Europea (teoría cuestionable tomando en consideración la actual crisis del euro) constituyen un equilibrio del poder mundial y desafían a los Estados Unidos en todos los aspectos de su decadente potencia: económico, tecnológico, financiero, político.<sup>127</sup> “El equilibrio exige que los Estados Unidos junto con los nuevos competidores puedan determinar las reglas del nuevo juego geopolítico.”<sup>128</sup>

No obstante, existen también otras visiones, como por ejemplo la de Zbigniew Brzezinski. Éste considera que los Estados Unidos, al situarse en el centro del mundo y no en la cima del mismo, dan una impresión de multipolaridad. Sin embargo, ésta es más bien una suerte de “ilusión óptica” y no una realidad.<sup>129</sup>

Ahora bien, la crisis que sorprendió al mundo en 2008, vino a revertir las cosas de nuevo, tal como lo había hecho en los años treinta o en los setentas. Trajo consigo, además de desempleo, pobreza y quiebras bancarias, diversos cuestionamientos. Estas preguntas tratan sobre el camino que emprenderá el capitalismo después de la depresión y cuestionan de nuevo una posible crisis hegemónica de los Estados Unidos. Si consideramos que el capitalismo es la base del mundo actual y no solamente el fundamento sino también el instrumento de reproducción y el objetivo final de la hegemonía estadounidense, entonces la crisis sistémica del capitalismo lógicamente afecta al hegemón mundial.

Para responder a estos cuestionamientos, es crucial analizar cómo la recesión reciente y la decadencia generalizada desde los setentas, han afectado los tres pilares anteriormente mencionados que sustentan a la hegemonía

---

<sup>127</sup> Para profundizar el tema de las potencias emergentes y sobre todo de China, véase: Marco A., Gandásegui, *Crisis de hegemonía de Estados Unidos, Siglo XXI editores*, Primera edición, México, 2007, 270 pp.

<sup>128</sup> Parag, Khanna, *The Second World: Empires and Influence in the New Global Order*, Random House Trade Paperbacks, USA, 2008, p. 340, pp. 496

<sup>129</sup> Zbigniew, Brzezinski, *El gran tablero mundial. La supremacía estadounidense y sus imperativos geoestratégicos*. Paidós, España, 1998, pp. 1- 63

estadounidense. Porque la hegemonía no se da en un sólo plano. Parte desde el punto más concreto, como lo es una crisis financiera, hacia el punto más abstracto, que sería la crisis sistémica del capitalismo y de la hegemonía. Es por tanto importante hablar de lo concreto, esperando que de tal forma se podría aclarar lo abstracto.

### **3.3. La crisis y el sustento inmaterial de la hegemonía**

#### **3.3.1. La producción de los sentidos comunes en la cultura capitalista**

La hegemonía es un sistema de relaciones sociales y el sustento inmaterial es un aspecto fundamental que le permite reproducirse a través del consenso y no la fuerza. Como bien predicaba la vieja filosofía confuciana: se puede conquistar a lomo de caballo, pero no se puede gobernar exitosamente de la misma manera.

La ideología que sustenta a la hegemonía estadounidense es la del capitalismo. Capitalismo entendido como sistema social que, como sostiene Ingham, es fuertemente cultural.

“Como todos los sistemas sociales, el capitalismo es ‘cultural’ en el sentido de que sus actividades económicas son guiadas, diseñadas y dotadas de sentido para los participantes mediante símbolos, normas, creencias y valores compartidos.”<sup>130</sup>

Es precisamente a través de estas normas, creencias y valores que el capitalismo logra apropiarse de la sociedad. El capitalismo nunca fue un sistema ideado para servirle a la humanidad, sino todo lo contrario: desde sus inicios y a través de sus mecanismos de explotación y dominación, logró más bien que la humanidad le sirviera a él. En este sentido, es un mecanismo de reproducción hegemónica, pero también un fin en sí mismo.

El capitalismo es un fin en sí mismo de la hegemonía debido, quizás, a la misma lógica que lo define.

“[...] [El] ‘espíritu del capitalismo’ [...] había convertido la búsqueda de beneficios mediante el cálculo incesante de

---

<sup>130</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 76

ganancias netas en un fin en sí mismo en lugar de en un medio para lograr el estilo de vida culturalmente prescrito.”<sup>131</sup>

Sin embargo, lo que hace “diferente” al capitalismo como sistema de dominación, es que no se hace ver como tal, es decir como dominador, sino que se asimila en la sociedad. De cierta forma logra naturalizarse dentro de la misma. Es un sistema sumamente atractivo, ya que se basa en los ideales de la democracia y de la libertad. Se sustenta también en un individualismo feroz y darwiniano, pero a la vez aceptable y, de cierto modo, seductor. Contiene un sentido sumamente individualista y por lo tanto, es asimilable y fácil de interiorizar por cada persona en particular.

En este sentido, es bastante fácil que el grueso de la población estadounidense, pero también una gran parte de la población urbana mundial, se asimile y se sienta identificada con las bases inmateriales de la hegemonía estadounidense. Es probablemente una diferencia importante con respecto a la hegemonía británica que no logró penetrar dentro de las sociedades con similar profundidad y modificar por completo su forma de vivir y de ser. Simplificando esta idea, la hegemonía estadounidense permite a gran parte de la población, en prácticamente todos sus estratos sociales, reconocerse e identificarse con el payaso de Ronald McDonald.

Además, la clase dominante y la clase dominada no son del todo distintas, en un sentido en que pueden tener aspiraciones similares, ven los mismos programas en la televisión, las mismas películas, tienen visiones semejantes del ocio. A pesar de la desigualdad del ingreso, en el mundo actual profundamente consumista, las clases comparten muchas cosas. El compartir las cosas es lo que legitima en última instancia al “bloque dominante.”

La hegemonía capitalista, a lo largo de los años, logró producir su verdad, por ello es tan difícil abatirla. La realidad producida es la del consumismo, egoísmo e individualismo extremo. La hegemonía estadounidense capitalista es, en este sentido y en gran medida, una producción y no una imposición meramente coercitiva. Para que ésta caiga y se destruya, de alguna forma tiene que morir

---

<sup>131</sup> *Ibidem*, p. 77

la fe en sus preceptos y el gusto por sus patrones de consumo dentro de cada ser humano que está dominado por ella. En términos triviales, la hegemonía de la élite capitalista estadounidense no morirá, mientras la gente no deje de comer en McDonald, Burger King o KFC. Es decir, mientras que el grueso de la sociedad capitalista en todo el mundo no deje de reproducir individualmente la hegemonía estadounidense.

La hegemonía capitalista se sustenta entonces en una amplia base de sentidos comunes que crean una realidad concreta, a través de un proceso de naturalización y de normalización. Como sostenía Foucault, la hegemonía es discursiva. Se crea, al crear normas y al hacerse éstas normales.<sup>132</sup> El ejemplo de estas normas son los patrones de consumo, las aspiraciones humanas de ser productivo generalmente aceptadas, los valores de mercado, etc. En la hegemonía capitalista, opera entonces una cultura del capitalismo: “[...] la identidad personal en el capitalismo moderno se ha logrado en gran medida con la exhibición de un ‘estilo de vida’ peculiar basado en el ‘consumo conspicuo’.”<sup>133</sup> Además, como menciona Ingham:

“[...] el ‘nexo de efectivo’ llega a dominar todas las relaciones sociales, todo y todos en la sociedad devienen una mercancía y la búsqueda de beneficios gradualmente reemplaza a las demás motivaciones en la actividad productiva de la humanidad.”<sup>134</sup>

El discurso hegemónico, en términos de Foucault, tiene que ser dominante. Además de ser atractivo, debe ser legitimador. La ciencia y, en este caso, la teoría económica son un ejemplo de cómo la hegemonía busca crear la diferencia entre lo verdadero y lo falso, e inscribirse a sí misma dentro de lo correcto. En este sentido, a través del trabajo de los “economistas orgánicos”, muchas veces ganadores de premios Nobel, se logró establecer una concepción compartida del sistema capitalista como único sistema social posible y aceptable. Un sistema basado supuestamente en la racionalidad y la libertad humana, dentro del cual el mercado es una institución libre que se

---

<sup>132</sup> Michel, Foucault, *El orden del discurso*. Tusquets, Buenos Aires, 1992, 50 pp.

<sup>133</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 78

<sup>134</sup> *Ibidem*, p. 81

autorregula y cuyos fallos y riesgos pueden ser perfectamente contabilizados por los seres humanos. Morris Berman describe el penetrante poder y la paulatina naturalización de esta visión particular del mercado:

“[...] la racionalidad del libre comercio y los mercados abiertos fueron utilizados para disfrazar nuestro poder hegemónico en la década de los noventa y para hacer que ese poder pareciera benigno y ‘natural’. El resultado era que Estados Unidos regiría el mundo, pero camuflado: un imperialismo más amable y suave, por así decirlo. Pero lo importante es que regiría, y solo.”<sup>135</sup>

El neoliberalismo es entonces una ideología, legitimada por la ciencia, que desde los años ochenta sustenta al capitalismo como un sistema de libertad y razón humana. A través de esta instrumentación ideológica, el capital “se apodera” de la sociedad.<sup>136</sup>

“La perspectiva general de la defensa teórica del mercado de la escuela austriaca de economía [...] recibe un amplio apoyo y ha sido implícita e involuntariamente incorporada en la [...] relación entre el capitalismo y la democracia.”<sup>137</sup>

La llegada de la crisis 2008 desacredita totalmente todos sus preceptos y, por lo tanto, hasta cierto punto daña al aspecto inmaterial de la hegemonía.

### **3.3.2. Cuestionando los sentidos comunes**

La crisis financiera volvió a despertar las dudas que, al parecer, estaban olvidadas desde los años treinta. Se empezó a cuestionar tanto a la teoría como a la práctica del capitalismo neoliberal.

---

<sup>135</sup> Morris, Berman, *La Edad Oscura Norteamericana*, Editorial Sexto Piso, Madrid, 2008, p. 408

<sup>136</sup> Caputo Leiva, Orlando, “La economía mundial a inicios del siglo XXI”, en *Crisis de Hegemonía Estadounidense, Siglo XXI editores*, primera edición, México, 2007, p 28.

<sup>137</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 267

En el campo de la teoría, la escuela austriaca y la teoría clásica y neoclásica sobre la autosuficiencia del mercado han sido reprobadas por la realidad. El mercado se mostró, una vez más, intrínsecamente defectuoso. En primera instancia, no es factible otorgarle a un estudio económico una objetividad, neutralidad y validez universal de un análisis, por ejemplo, de las ciencias físicas. Son dos dominios totalmente distintos que no se pueden explicar a través de los mismos métodos. Tampoco tienen los mismos objetivos. Las instituciones sociales y políticas, como sostiene Soros, no deben asumir validez absoluta de sus preceptos porque, en tal caso, se vuelven autoritarias y obsoletas.

“Existe la creencia generalizada de que los asuntos económicos están sometidos a irresistibles leyes naturales comparables a las leyes de la física. Esta creencia es falsa. Lo que es más importante, las decisiones y las estructuras que se basan en esta creencia son desestabilizadoras económicamente y peligrosas del punto de vista político.”<sup>138</sup>

Resulta curioso que incluso algunos quienes se enriquecieron con el sistema y se hicieron millonarios a través de la especulación, como lo hizo Soros, consideren que el sustento neoliberal del capitalismo de libre mercado no es factible ni legítimo. En su crítica de la teoría económica, juzga a los economistas clásicos quienes pretenden, con sus postulados, establecer leyes válidas universalmente con el fin de predecir el comportamiento económico. No obstante, sus postulados son a la vez ambiciosos y simplistas. Muchas veces, como lo ha demostrado la crisis de 2008, tienen poco o, incluso, nada que ver con la realidad. Utilizan, por ejemplo, el concepto de equilibrio, mientras que, como sostiene Soros, “el equilibrio es algo que rara vez se ha observado en la vida real [...]”.<sup>139</sup>

Además, otros postulados simplistas como, entre otros, el de conocimiento perfecto, tampoco tienen razón de ser como bien lo ha demostrado la historia de las crisis. El conocimiento perfecto es, simplemente, inalcanzable. Como

---

<sup>138</sup> George, Soros, *La crisis del capitalismo global, la sociedad abierta en peligro*, Editorial Sudamericana, Madrid, 1999, p. 61

<sup>139</sup> *Ibidem*, p. 69

hemos manifestado, hay quienes se encuentran en una posición privilegiada en el mercado como, por ejemplo, la banca de inversión, y gozan de una información más detallada y estricta que los demás actores. Ello provoca no solamente competencia desigual, pero también manipulación y fraudes de todo tipo. En este contexto, los elementos de incertidumbre e inestabilidad, imprevistos por los clásicos, ocupan un lugar imprescindible en el mercado. Además, la competencia perfecta simplemente no resulta compatible con la lógica capitalista basada en las mayores tasas de ganancia posibles.

Soros concluye sobre este tema, diciendo que “en la práctica, tanto los practicantes como los reguladores del mercado son conscientes de que el equilibrio es una ilusión. No es frecuente encontrar un campo en el que teoría y práctica estén tan alejadas [...]”<sup>140</sup>

En este sentido, las crisis en general y la crisis de 2008 en particular, han demostrado que la interpretación neoliberal de la realidad es errónea. Los mercados no funcionan de acuerdo al principio del equilibrio y su autorregulación, por otro lado, lleva a desastres económicos en los cuales los más perjudicados siempre son los consumidores.

El problema de la teoría económica prevaeciente no es solamente el hecho de que se equivoca sobre la realidad, sino más bien que crea una determinada realidad de acuerdo a los intereses de las élites. Crea un mundo dentro del cual estas últimas pueden enriquecerse de forma más rápida y eficiente. No obstante, este mundo es también mucho más inestable y desigual. En este sentido, la teoría económica no es un inocente error de sus pensadores, sino más bien es una herramienta consciente de producción y reproducción hegemónica. Constituye un discurso dominante dentro del cual deben desempeñarse todas las actividades económicas. En este sentido, tal como dice Ingham, “la teoría económica de la corriente principal ha quedado completamente desacreditada no sólo por su incapacidad de comprender la crisis, sino también por el papel que ha desempeñado en su creación.”<sup>141</sup>

---

<sup>140</sup> *Ibidem*, p. 74

<sup>141</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 274

Es obvio, a la luz de los acontecimientos actuales, que la desregulación no da estabilidad al mercado. La manera en que los diferentes países han respondido a la crisis no está fuera de la lógica hegemónica, pero si cuestiona su fundamento neoliberal. En el caso de los Estados Unidos, con Obama se volvió a darle un papel importante al Estado, no sólo como prestamista de último recurso, sino también como regulador.

Lo que cuestionó la crisis de 2008, además de la teoría económica, fueron también las prácticas y los valores hegemónicos. Porque la teoría económica se extendió más allá de su campo natural y neutral de la ciencia, y llevó a la creación de una serie de valores e ideologías que penetraron profundamente dentro de todos los sectores de la sociedad. Según Soros, actualmente el valor más común y más compartido por los hombres es el que predica que “la mejor manera de servir al interés común es tratar de satisfacer el interés propio.”<sup>142</sup> Ahora bien, la pregunta es si la crisis de 2008 como una de las crisis más grandes del capitalismo trajo consigo un cambio de esta mentalidad.

Los movimientos de los indignados, de los ocupas y de naturaleza similar constituyen sin duda una expresión de poco impacto, pero de mucho significado. Son cualitativamente importantes en cuanto marca una ruptura clara entre el “bloque dominante” y el grueso de la sociedad. La sociedad se moviliza y protesta en contra del orden establecido, descubriendo que la “memorable alianza” entre el Estado y el mercado beneficia y rescata a los más ricos, dejando a los demás ciudadanos en las calles y sin medios de subsistencia. En este sentido, algún vínculo que ligaba al “bloque dominante” con el resto queda roto.

Si bien es significativa la ruptura de los sentidos comunes porque reubica a la sociedad dentro de su contexto y cuestiona al pensamiento hegemónico, el alcance de este tipo de movimientos no parece ser lo suficientemente crucial como para llegar a crear un nuevo orden o alterar profundamente el actual. Podemos preguntarnos cuál es el verdadero cambio de mentalidad. Hasta ahora parece que los valores del mercado siguen siendo la base de la

---

<sup>142</sup> George, Soros, *La crisis del capitalismo global, la sociedad abierta en peligro*, Editorial Sudamericana, Madrid, 1999, p. 67

organización social actual y lo seguro es que, mientras la población siga con los mismos patrones de consumo, la hegemonía podrá seguir reproduciéndose. Y mantener esta hegemonía significa mantener un sistema que está basado en lucros y ganancias.

### **3.4. La crisis y la producción del espacio hegemónico**

#### **3.4.1. El espacio hegemónico**

Los antiguos imperios moldeaban el espacio a través de conquista directa, con posesiones físicas y concretas. Si bien esta forma de imperialismo no ha desaparecido totalmente (sobre todo si se trata explotación de recursos), no obstante hay formas nuevas que influyen en la reproducción hegemónica dentro del espacio. Estados Unidos, desde su entrada a la escena internacional, ha intentado dominar a través de instituciones internacionales, en las cuales, como sostiene Zbigniew Brzeziński<sup>143</sup>, el hegemón en vez de estar en la cima como en una típica relación jerárquica, procura posicionarse en el centro, permitiendo que todo lo demás gire alrededor de él.

Además, si bien la superpotencia estadounidense no es como tal un imperio, en cuanto no busca posesiones físicas y políticas a través de conquista tradicional, “su dominación de la economía global es, podría decirse, mayor. En particular, el uso del dólar estadounidense como moneda del mundo de facto confiere a Estados Unidos, sus bancos de inversión de Wall Street y sus corporaciones transnacionales un poder y riqueza considerables.”<sup>144</sup>

Ahora bien, ¿qué relación tienen las instituciones internacionales y la supremacía mundial del dólar con el espacio hegemónico? La respuesta es que son fundamentales en cuanto permiten a los Estados Unidos influir en los acontecimientos y en las normas de conducta de todos los países del mundo. El espacio no tiene solamente una connotación meramente física y de ubicación geográfica. Es mucho más que eso: está socialmente, económicamente, políticamente y culturalmente construido. La producción del espacio incluye la creación de imaginaciones geopolíticas, es decir, determina

---

<sup>143</sup> Zbigniew, Brzezinski, *El gran tablero mundial*, Ediciones Paidós, México, 1998, 232 pp.

<sup>144</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 213

la representación que los actores tienen del mismo y las prácticas que se dan en su seno.

Es pertinente aclarar que el hecho de ser una hegemonía mundial, no significa que los Estados Unidos tengan toda la culpa del desarrollo de los acontecimientos globales. No obstante, es indudable su aportación crucial e, incluso, definitoria en la construcción de una realidad, siendo durante muchos años (después de la Segunda Guerra Mundial) la única potencia capaz de dictar e influir en los comportamientos internacionales.

Si bien los Estados Unidos prácticamente desde su nacimiento tenían una aspiración clara de ser un imperio o, en términos de Winthrop, de convertirse en una “Ciudad sobre la Colina” mesiánica, su real entrada en la escena internacional es posterior. Su imperialismo corporativo y financiero puede ubicarse ya en 1898, con la llamada política de la Puerta Abierta y el expansionismo necesario para abrir la “la frontier”<sup>145</sup>. Posteriormente, la “sustitución de las balas por los dólares” tuvo lugar con Taft a través de la diplomacia financiera, en 1909. Con este tipo de políticas, se logró transnacionalizar los intereses estadounidenses.

No obstante, la transformación más dinámica, firme y definitiva del espacio internacional por parte de los Estados Unidos puede dividirse en dos períodos principales. Desde el término de la Primera Guerra Mundial hasta 1971 y desde 1971 hasta la actualidad.

Tras la Primera Guerra Mundial, los Estados Unidos entraron a la escena internacional como una nueva potencia emergente, como el “primer acreedor del mundo” (como anunció el presidente Wilson) y como un país capaz de dictar reglas internacionales. Las reglas propuestas con los Catorce Puntos buscaron establecer una base favorable para el desenvolvimiento de los negocios estadounidenses, implementando la libertad de los mares y del comercio, procurando fragmentar el equilibrio de poder europeo, pidiendo independencia para las colonias con el fin de abrir mercados nuevos.

---

<sup>145</sup> La *frontier*: una concepción de frontera que puede entenderse no como una barrera, sino más bien como una puerta. Para mayor referencia, véase: Jackson Frederick, Turner, *The Significance of the Frontier in American History*, en *The Early Writings of Frederick Jackson Turner* (1938), comp. de Everett E. Edwards, Freeport, Nueva York, Books for Libraries Press

En la posguerra de la Segunda Guerra Mundial, la creación del espacio internacional no hizo más que consolidarse, a través de la creación de un sistema de Bretton Woods. En este sistema, se creó una base institucional importante y se ligó el dólar al oro, mientras que todas las otras monedas se determinaron con respecto a la moneda estadounidense. Como sostiene Arturo Guillén,

“El acuerdo monetario internacional de Bretton Woods reflejó el reconocimiento de la supremacía estadounidense y del papel central del dólar como la divisa clave del sistema. Gran Bretaña, la potencia hegemónica declinante, y el resto de los países no tuvieron más alternativa que aceptar la propuesta estadounidense [...].”<sup>146</sup>

Este ordenamiento del espacio financiero internacional tuvo su origen en los preceptos keynesianos; se siguió su propuesta de regresar a un patrón oro fijo, pero modificado. Tal sistema debería tener, en teoría, una naturaleza cooperativa – el hegemón tendría que respaldarse en una cantidad fija de oro, mientras que los demás países tendrían que adaptarse al dólar.

Sin embargo, en los años setenta en el espacio hegemónico empezaron a presentarse problemas que cuestionaban a su principal potencia. Desde un punto de vista monetario y financiero, los Estados Unidos comenzaron a perder legitimidad internacional. La aparición de los llamados eurodólares que se encontraban fuera del control estadounidense, “[...] había inundado de liquidez al mundo y socavado las bases de un patrón monetario basado en la existencia de tipos de cambio fijos, y en el compromiso estadounidense de intercambiar los excedentes de dólares por oro [...].”<sup>147</sup>

Frente a un escenario problemático y la especulación en contra del dólar, los Estados Unidos como actor hegemónico reaccionaron modificando por completo el orden financiero internacional. De un sistema ordenado pasaron a uno caótico y complejo, en el cual se vio favorecida la expansión de finanzas. De tal forma, se corrieron las bases de Bretton Woods (ver capítulo 1).

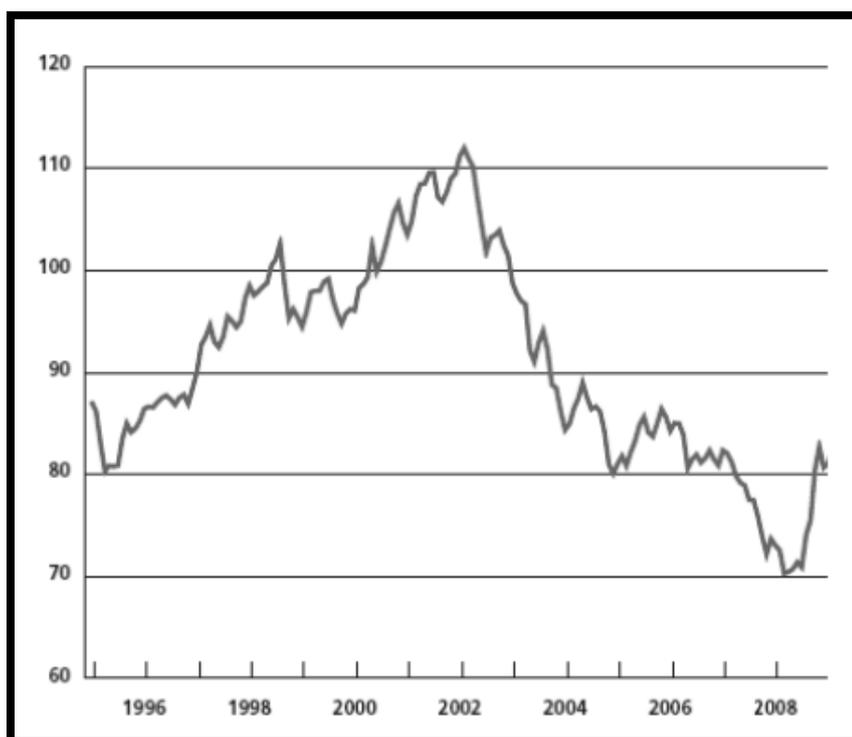
---

<sup>146</sup> Arturo, Guillén, *Mito y Realidad de la Globalización Neoliberal*, Porrúa, UAM, México, 2007, p. 149

<sup>147</sup> *Ibidem*, pp. 149-150

En este cambio, muchos vieron el fin de la hegemonía estadounidense. No obstante, el simple hecho de que la modificación fue una iniciativa unilateral del hegemón, significa que no pudo haber sido un desesperado acto de autodestrucción, sino más bien un esfuerzo por conservar su poder internacional y, sobre todo, el poder del dólar.

Como se puede apreciar en la gráfica 6, entre los años setenta y el año 2002 (en el que se sintieron los efectos de la crisis bursátil puntocom) el dólar se caracterizó por un impresionante fortalecimiento.



**Gráfica 6.** Nominal major currencies dollar index, fuente: Federal Reserve<sup>148</sup>

El espacio creado en Bretton Woods, en los años setenta, dejó de ser funcional, en cuanto su organización en torno a cambios fijos dependientes de la existencia del oro no era compatible con la expansión internacional de dólares. Abandonar el espacio existente desde el Bretton Woods y crear uno nuevo era entonces más bien una estrategia táctica y no una caída del imperio en crisis.

<sup>148</sup> Sacado de: Ramaa, Vasudevan, "The Credit Crisis: Is the International Role of the Dollar at Stake?", en *Monthly Review*, EUA, abril, 2009, p. 1

La producción de un nuevo espacio internacional llevó a nuevas tendencias de comportamiento mundial, sobre todo en el campo de finanzas y economía. Como se explica en el capítulo primero y como sostiene Arturo Guillén:

“Como consecuencia de la crisis del modo de regulación fordista y del fin del régimen monetario y financiero de Bretton Woods [...] se desplegaron cuatro grandes tendencias en el funcionamiento de la economía-mundo capitalista: una ofensiva del capital contra el trabajo para elevar la tasa de ganancia la globalización de las operaciones de las ETN y del capital financiero; la liberalización y desregulación de las economías; y la ‘financiarización’ del proceso de acumulación de capital.”<sup>149</sup>

Podemos añadir a los cuatro puntos de Arturo Guillén un quinto punto. La desregulación implicó un sistema muy seguro para las élites financieras, en cuanto les proporcionó salidas fáciles y rápidas con todo su capital en caso de incertidumbre. En un sistema regulado, durante las crisis de índole financiera, resulta sumamente difícil escapar de las contradicciones del mercado. La situación cambia por completo cuando el capital es volátil y puede “huir” con la menor señal de inestabilidad,

En este nuevo espacio, en el cual la supervivencia de la hegemonía empezó a depender en gran medida de la expansión y movilidad de finanzas, se dio una creciente dolarización. Es decir, los objetivos del hegemón en parte lograron cumplirse al desregular las finanzas. El poder estadounidense aumentó y logró consolidarse con la expansión de los dólares y de la élite financiera de Wall Street. “Con la desaparición del patrón dólar manejado de forma cooperativa en el sistema de Bretton Woods, el dólar se convirtió de facto en la moneda global. Pero ahora estaba *exclusivamente* bajo el control de Wall Street y el Tesoro de Estados Unidos.”<sup>150</sup>

Pasar de un orden institucionalizado (Bretton Woods) a un orden desinstitucionalizado y desregulado permitió la creación de un espacio mucho más flexible. El hecho de que las finanzas dejaron de manejarse de manera

---

<sup>149</sup> *Ibidem*, p. 150

<sup>150</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, pp. 252 - 253

cooperativa, hizo más fácil la actuación unilateral y no implicó la rendición de cuentas. El resultado fue que a principios del siglo veintiuno, más del 60 por ciento de las reservas de los bancos centrales eran en dólares y casi un 80 por ciento de los préstamos interbancarios se realizaba con la moneda estadounidense.

El ordenamiento del espacio internacional demuestra que hay una clara hegemonía del modelo propiamente estadounidense del capitalismo, lo que permite a los Estados Unidos ser el principal ganador de los procesos de financiarización y de globalización. Sus corporaciones transnacionales y empresas financieras internacionalizan el interés nacional estadounidense, mientras que las agencias de naturaleza internacional, como el Fondo Monetario, el Banco Mundial o las agencias calificadoras (las más importantes son estadounidenses) consolidan y reproducen los preceptos del Consenso de Washington en todo el mundo. Por otro lado, las iniciativas como Basilea I y II permiten dar un sentimiento de falsa certidumbre con la finalidad de promover la circulación de capital mundial. Morris Berman describe la naturaleza de estas instituciones y su relación con el poder hegemónico estadounidense:

“De forma contraria a las intenciones de sus fundadores originales, el FMI ha sido controlado desde hace mucho tiempo por economistas que presionan para introducir la liberalización en países que carecen de las instituciones internas para manejar los resultantes flujos de capital. Al igual que el Banco Mundial, son criaturas del Departamento de Tesoro de Estados Unidos y de los intereses financieros de Wall Street. El apoyo del FMI a países en crisis está condicionado a rigurosas reformas diseñadas para promover la agenda neoliberal.”<sup>151</sup>

Una base institucional a nivel internacional no solamente legitima a los Estados Unidos como una potencia aceptable o, incluso, “amigable”, sino que también permite promover reglas y una serie de prácticas de libre mercado que facilitan la expansión de bancos y corporaciones transnacionales.

---

<sup>151</sup> Morris, Berman, *La Edad Oscura Norteamericana*, Editorial Sexto Piso, Madrid, 2008, p. 92

El sistema financiero Internacional es un espacio que no escapa a la lógica de la “ingeniería fragmentaria”, en términos de José Luis Orozco. Es una estructura desigual. Si bien los países ricos tienen voz y cooperan en la creación del espacio, los países en desarrollo, en su posición de deudores, se encuentran dependientes de las “recomendaciones” de las instituciones financieras internacionales. En caso de no acatarlas, se encuentran fuera del juego crediticio.

### **3.4.2. El espacio hegemónico en crisis**

La configuración del sistema financiero Internacional en un espacio de inestabilidad y especulación llevó a su crisis en el año 2008. La gran interdependencia creada entre los bancos internacionales y la falta de control real de los riesgos, precipitaron la transmisión de la crisis entre los países centrales. Si bien la recesión tuvo su origen en Estados Unidos, afectó a Europa a tal grado que hasta hoy en día no puede encontrar solución adecuada a sus problemas económicos (principalmente en Grecia, España e Irlanda). Desde esta perspectiva, la desarticulación del espacio dentro del cual Estados Unidos siempre se encontraba en la posición hegemónica, afectó más a sus principales competidores, sobre todo a los europeos. Por ejemplo, el euro que hasta 2008 parecía ser la primera moneda capaz de desafiar al dólar, actualmente está al borde del colapso.

Si bien la inestabilidad inherente al espacio internacional precipitó la transmisión de la crisis, sus principales instituciones, si bien perdieron legitimidad, no dejaron de ser funcionales. El Fondo Monetario y el Banco Mundial siguen controlando la dinámica de la sociedad internacional. El dinero-crédito sigue siendo, en este sentido, el eje central de la dinámica capitalista.

Existen dos problemas fundamentales que arrojan una posible crisis hegemónica. Primero, la posición de los Estados Unidos dentro del sistema financiero internacional y, segundo, el significado mismo del cambio de un sistema productivo hacia un sistema especulativo y financiero.

Si bien, hasta ahora, el dólar sigue siendo la moneda de primera importancia mundial y, después de la crisis del euro, no parece tener competidores reales,

la situación económica interna de los Estados Unidos parece estar en un momento decadencia, lo que significa que la predominancia del dólar podría estar en grave peligro. Es cierto que, como dice Ingham:

“[...] la globalización del dinero es, en efecto, una ‘dolarización’. En efecto, se puede argüir de forma convincente que la ‘globalización’ no es más que la expresión y la consecuencia del poder conjunto del Estado estadounidense, sus corporaciones multinacionales y transnacionales y, sobre todo, sus bancos de inversión en Wall Street.”<sup>152</sup>

No obstante, los problemas macroeconómicos de los Estados Unidos hacen cada vez menos sostenible la posición predominante de su moneda. Para empezar, los Estados Unidos, del primer acreedor mundial después de la Primera Guerra Mundial, pasaron a ser el primer deudor, cuya deuda se encuentra, además, bajo el control de China. Sus déficits y desequilibrios en la balanza exigen, lógicamente, una devaluación. Sin embargo, tal medida parece imposible desde el punto de vista del “bloque dominante.”

“[Devaluar el dólar] conspira contra el interés estadounidense de mantener el dólar como principal reserva de valor y la divisa clave del mundo, y contra la necesidad de financiar su desequilibrio externo y mantener el dinamismo de su economía interna y seguir siendo la locomotora de la economía mundial.”<sup>153</sup>

En este sentido, es más factible tener sobrevaluado al dólar y, de tal manera, financiar los déficits de su balanza de pagos.

Sin embargo, la imagen de los Estados Unidos se está deteriorando claramente: el hegemón se ve muy poco potente en cuanto es el primer deudor mundial y el origen de las últimas crisis capitalistas. En este sentido, dentro de un espacio altamente especulativo y propenso a la psicología de los inversionistas, los Estados Unidos presentan cada vez más dificultades para

---

<sup>152</sup> Geoffrey, Ingham, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, p. 253

<sup>153</sup> Arturo, Guillén, *Mito y Realidad de la Globalización Neoliberal*, Porrúa, UAM, México, 2007, p. 169

atraer capitales, tanto en forma de cartera como la inversión extranjera directa (ver cuadro 1).

ESTADOS UNIDOS: NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DE CAPITAL TOTALES NETAS (Miles de millones de dólares)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Déficit en cuenta corriente	-413	-385	-474	-531	-670
Capital de portafolio	93	13	38	-63	-70
Inversión extranjera directa	162	25	-62	-234	-80
<b>Total</b>	<b>158</b>	<b>347</b>	<b>498</b>	<b>728</b>	<b>820</b>

Fuente: Nouriel Roubini y Brad Setser (2005), p. 6.

**Cuadro 1:** las necesidades de financiamiento de capital en los Estados Unidos entre 2000 y 2004<sup>154</sup>

En el peor de los escenarios, si los Estados Unidos no solucionan sus problemas económicos, los inversionistas e, incluso, bancos centrales de otros países podrían decidir abandonar el dólar y escoger otra moneda para sus transacciones. No obstante, si bien la caída del dólar es predecible, no aparece todavía ninguna moneda alternativa factible.

En segunda instancia, algunos autores relacionan el significado del cambio de un sistema productivo hacia un sistema especulativo y financiero con la etapa final de la hegemonía. Según Giovanni Arrighi:

“[...] cuando una potencia hegemónica se encuentra en su cenit y entra en crisis, utiliza su dominación monetaria y financiera para desplegar un proceso de financiarización que tiene por objeto preservar su hegemonía. Esto lo hacen las potencias declinantes aprovechándose del hecho de que aún conservan su posición de centro financiero mundial. En la actualidad, este centro sigue siendo Nueva York y Estados Unidos utiliza esa ventaja para competir con sus rivales [...]”<sup>155</sup>

<sup>154</sup> Fuente: Arturo, Guillén, *Mito y Realidad de la Globalización Neoliberal*, Porrúa, UAM, México, 2007, p. 167

<sup>155</sup> Giovanni, Arrighi, Beverly J., Silver, *Caos y el Orden en el sistema-mundo moderno*, Ediciones Akal, S.A., 2001, Madrid, p. 224

Desde esta perspectiva, la etapa financiera del capitalismo, a partir de los años setenta, sería no tanto el fin del capitalismo, sino más bien el declive de la hegemonía capitalista estadounidense. El deterioro de la potencia que impactó en primera instancia a su base productiva y comercial podría reflejarse de cierto modo en la expansión de su cartera. Estados Unidos buscaría, en este sentido, preservar su liderazgo a través de su todavía existente dominación monetaria y financiera (sustentada en la omnipotencia internacional del dólar más que en su balanza comercial).

Arrighi y Silver consideran que es posible un estudio comparativo de la decadencia de las hegemonías capitalistas pasadas (la holandesa y la británica) y la aparente crisis hegemónica estadounidense.<sup>156</sup> Tal análisis podría permitir el mejor entendimiento de lo que está ocurriendo dentro del sistema financiero actual.

No obstante, hasta ahora, el dólar sigue siendo hegemónico en el sistema financiero, y los creadores del dinero, como la banca, siguen en la cima de la jerarquía dentro del espacio internacional. Mientras el mundo confíe en los dólares, Estados Unidos seguirá siendo “[...] la única economía del mundo que no enfrenta la restricción externa, es decir, que no necesita acumular divisas externas para cubrir su déficit en cuenta corriente, sino que puede financiarlo mediante la emisión de su propia moneda.”<sup>157</sup>

El nuevo espacio impulsado y creado en gran medida por la hegemonía estadounidense, a partir de la ruptura con el viejo orden de Bretton Woods, permitió un desarrollo sin precedentes del “bloque dominante”. La nueva construcción social de la hegemonía consiste en la desregulación y en la expansión financiera. Sin embargo, la pregunta es por cuánto tiempo el capitalismo podrá sostenerse en puras finanzas y actividades especulativas. La producción y los aspectos materiales probablemente decidirán sobre el futuro de los Estados Unidos como hegemonía.

---

<sup>156</sup> Para mayores referencias, véase: Giovanni Arrighi, Beverly J. Silver, *Caos y el Orden en el sistema-mundo moderno*, Ediciones Akal, S.A., 2001, Madrid, 327 pp.

<sup>157</sup> *Ibidem*, pp. 164-165

### 3.5. La crisis y los aspectos materiales de la hegemonía

La crisis financiera de 2008 hizo evidente el problema en el cual se encuentra el capitalismo actual. No se trata aquí solamente de su problemática naturaleza cíclica, sino más bien de la separación progresiva entre la inversión en el sector financiero no productivo y la economía real (la que implica producción verdadera). El capital se colocó, desde los años setenta, en actividades especulativas y virtuales, y no en aspectos materiales.

La pregunta que surge de tal situación es cuánto tiempo un hegemón puede perdurar siendo improductivo. Lo cierto es que el sistema capitalista que sustenta a la hegemonía estadounidense, es un sistema de producción y no de especulación. Es decir, sus procesos no pueden sostenerse en la actividad especulativa por siempre. Por lo tanto, nuestra tesis es que seguir siendo la principal potencia mundial va a depender de la capacidad de los Estados Unidos de reubicarse en la punta del desarrollo productivo.

La financiarización de la economía que ha caracterizado los últimos cuarenta años fortaleció al sector financiero a expensas de la planta productiva. Destrozar a la planta productiva significa destrozar toda posibilidad de crecimiento a futuro... Para el día de hoy, lo único cierto es que, como sostiene Arturo Guillén:

“[...] Estados Unidos no tiene ya el liderazgo productivo aplastante que ejerció en el periodo 1945-1970. Japón y Alemania compiten al tú por tú en varios sectores y ramas económicas. [...] No existe ninguna ventaja clara de Estados Unidos en materia de productividad o de control de los sectores de punta.”<sup>158</sup>

Esto, sin embargo, es menos “preocupante” desde el punto de vista del hegemón, si se considera el hecho de que el estancamiento es una característica en casi todos los países desarrollados a partir de los años setenta (ver cuadro 1).

---

<sup>158</sup> *Ibidem*, p. 163

<b>PRODUCTIVIDAD LABORAL TOTAL</b>						
<b>(PIB/número de trabajadores)</b>						
<b>(Crecimiento promedio anual)</b>						
<b>Países</b>	<b>1960-1969</b>	<b>1969-1979</b>	<b>1979-1990</b>	<b>1990-1995</b>	<b>1995-200</b>	<b>1990-2000</b>
<b>Estados Unidos</b>	2.5	1.3	1.15	1.2	2.3	1.8
<b>Japón</b>	8.6	4.4	3	0.7	1.2	0.9
<b>Alemania</b>	4.3	3	1.5	2.1	1.2	1.7
<b>Euro-11</b>	5.2	3.2	1.9	1.9	1.3	1.6
<b>G-7</b>	4.8	2.8	2.55	1.7	n.d	n.d

Fuente: Robert Vrenner (2002), p. 47

**Cuadro 2:** La productividad laboral total, entre 1960 y 2000 en los países más desarrollados<sup>159</sup>

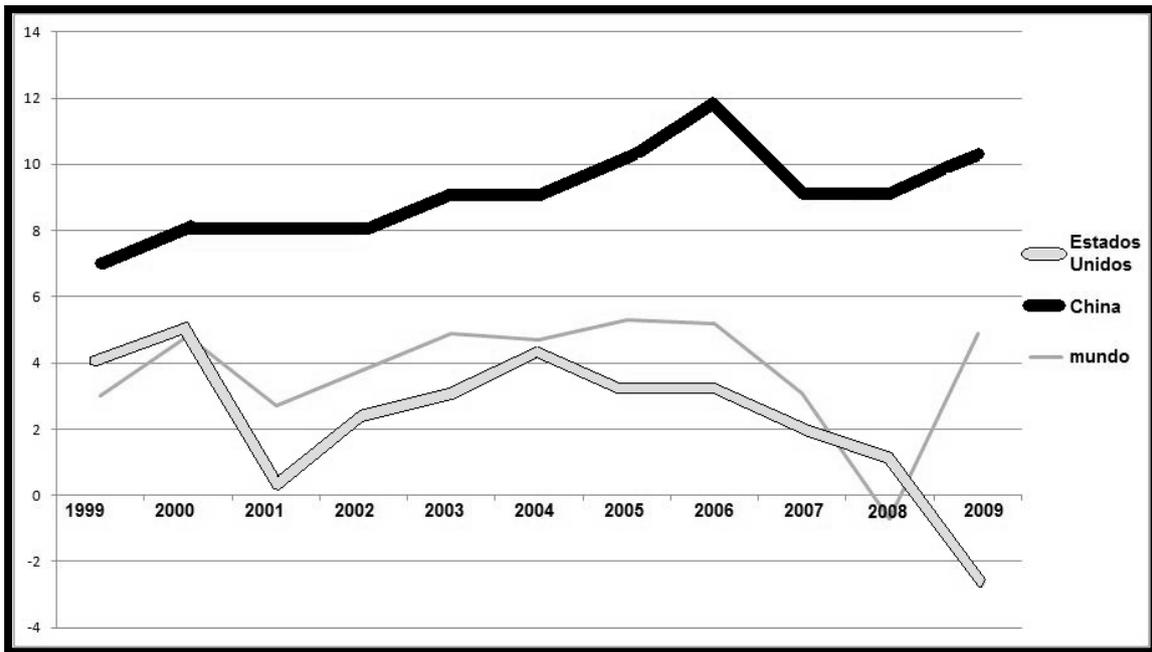
Ello se debe al hecho de una paulatina desindustrialización de los centros y su viraje hacia innovación tecnológica. Los procesos industriales se fueron desplazando a otras zonas, las llamadas periferias, donde las corporaciones encontraban muchas ventajas competitivas a su favor, como, entre otros, marcos regulatorios flexibles y mano de obra barata y desprotegida. Pore ello es que la internacionalización del proceso productivo y la división internacional del trabajo hacen que los datos contenidos en la balanza de pagos y en los tradicionales indicadores macroeconómicos, no necesariamente reflejan toda la verdad.

Lo cierto es que el proceso de desindustrialización en los Estados Unidos fue, en parte, el culpable de la decadencia de las principales industrias estadounidenses, que le trajeron la gloria y el poder tras la Segunda Guerra Mundial. Por ejemplo, General Motors, Chrysler y Ford, tres corporaciones emblemáticas del capitalismo americano, “[...] enfrentan crecientes obstáculos y una feroz competencia de parte de japoneses y europeos [...]”<sup>160</sup>

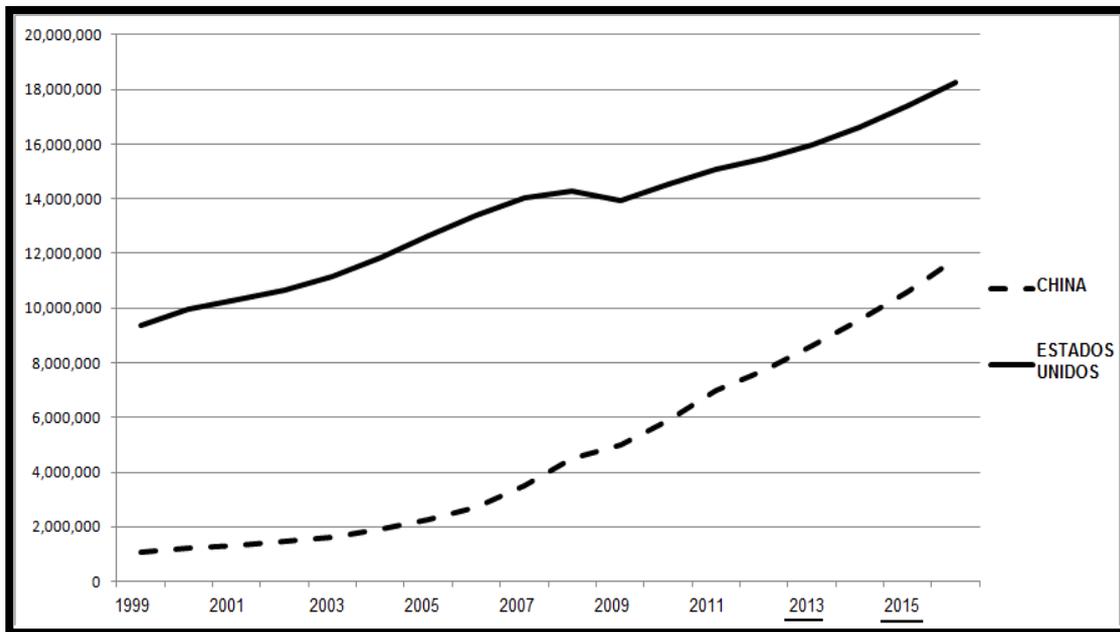
En resumen, es imposible ignorar que los Estados Unidos se vean cada vez más desafiados por parte de otros países en cuestiones productivas (ver gráficas 7 y 8), industriales y en cuanto a su liderazgo en la tecnología de punta.

<sup>159</sup> Fuente: Arturo, Guillén, *Mito y Realidad de la Globalización Neoliberal*, Porrúa, UAM, México, 2007, p. 155

<sup>160</sup> *Ibidem*, p. 155



**Gráfica 7.** Representa el crecimiento PIB anual (%) de Estados Unidos, China y del mundo en general entre 1999 y 2009<sup>161</sup>



**Gráfica 8.** PIB de China y de los Estados Unidos en billones de dólares norteamericanos, entre 1999 y 2012 (y previsiones hasta 2016)<sup>162</sup>

<sup>161</sup> Fuente: elaboración propia, con los datos de la CIA, *The world factbook*, disponible en línea: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/>

<sup>162</sup> Fuente: elaboración propia con base en los datos de FMI, *World Economic Outlook Database*, Septiembre 2011

Lo cierto es que desde hace cuarenta años la economía estadounidense se encuentra estancada (ver gráfica 7), si se compara su impresionante dinamismo de la posguerra. Lo más probable es que su capacidad de salir de esta situación determinará en gran medida su futuro como hegemonía mundial. Por ahora, en lo que se pone mucha atención es la cuestión del sector estratégico del petróleo. Efectivamente, el problema petrolero se vincula directamente con la predominancia económica y financiera. En la época actual, el crudo es estratégico para cualquier proceso capitalista. Sin éste, sería imposible producir, transportar, distribuir y seguir con las dinámicas de la vida moderna. Por lo tanto, es un punto estratégico de producción que sostiene a la hegemonía estadounidense. Las invasiones en Medio Oriente demuestran claramente que el control directo de este tipo de recursos es la prioridad para seguir siendo un imperio.

Una futura recuperación podría estar plasmada precisamente en la creación de lo que Ana Esther Ceceña llama “un sector estratégico”. Es decir, la salida del estancamiento podría ser la innovación: ya no de índole financiera, sino más bien productiva. Hay muchos ejemplos en la historia cuando los sectores totalmente innovadores, como por ejemplo el automóvil, el petróleo, la nueva tecnología, revolucionaron el proceso económico y a la sociedad capitalista.

No obstante, en el mundo actual, el dominio de los aspectos materiales de poder no depende solamente del sujeto hegemónico. Existen otros actores que se muestran cada vez más creativos, dinámicos e innovadores. La cuestión ya no es solo que los Estados Unidos levanten su economía, sino también hay que tomar en cuenta las nuevas economías emergentes que empiezan a tener cada vez mayor influencia y poder.

## CONCLUSIONES

El problema de la crisis frecuentemente se aborda desde una perspectiva reduccionista: solamente se trata de sus antecedentes y de sus consecuencias más inmediatas. El objetivo de esta investigación fue ir más allá de este nivel explicativo y entender a la crisis financiera dentro de un marco más complejo y amplio: el del capitalismo neoliberal por un lado y de la hegemonía capitalista estadounidense por otro lado.

En primera instancia, el análisis del capitalismo en lo abstracto nos permitió llegar al mejor entendimiento de lo concreto – la crisis financiera de 2008. Nos llevó también a especular sobre las posibles consecuencias – es decir la aparente decadencia de la ingeniería hegemónica construida y permanentemente modificada por los Estados Unidos después de su definitiva entrada a la escena internacional tras la Segunda Guerra Mundial.

Para definir al capitalismo no quisimos encerrarnos en conceptos estáticos. Por lo mismo, tratamos al sistema como un proceso que está en permanente reconstrucción y redefinición. Es un sistema que, como pretenden demostrar los autores postkeynesianos como Kindelberger y Minsky, obedece a una naturaleza cíclica e inestable. Por ello, de vez en cuando, entra en fases de crisis durante las cuales su sobrevivencia parece depender de lo que Weber llamaba la “alianza memorable” entre el Estado y el mercado. Tales crisis son endógenas y no exógenas de la lógica capitalista.

La crisis hipotecaria norteamericana, que se convirtió en poco tiempo en una crisis financiera y económica de alcance global, no escapa a esta lógica. Al contrario, es efecto de una base previa: se tarata aquí de la hegemonía del capitalismo estadounidense en su fase neoliberal. La crisis que vivió el mundo entero en los primeros años del siglo veintiuno es en este sentido el reflejo de un proceso más grande. Como diría Samir Amin, detrás de la debacle financiera, hay “una crisis sistémica del avejentado capitalismo.”<sup>163</sup>

---

<sup>163</sup> Samir, Amin, *¿Debaque financiera, crisis sistémica? Respuestas ilusorias y respuestas necesarias*, en “Memoria”, núm. 234, febrero-marzo, 2009, México, p. 19

En este sentido, llegamos a la conclusión de que el “prólogo” necesario para entender las actuales tendencias de la economía, se remonta a la época que Eric Hobsbawm denomina como la crisis universal. Aquí se hace referencia a los años setenta y ochenta, cuando el capitalismo, al encontrarse en un momento prolongado de estancamiento productivo e inflación, se reconfigura, se readapta y, por lo tanto, empieza a adquirir nuevas facetas y nuevos modos de operar. Todo este proceso está fomentado por el sector bancario y financiero que se vuelve poderoso a nivel nacional e internacional. Una de sus innovaciones principales es una nueva ingeniería del sistema financiero que derrumba los fundamentos del modelo keynesiano y que está basada en la desregulación y expansión de finanzas, en la creciente inversión virtual y especulativa, acompañada del alejamiento paulatino de la economía real. En este tiempo, se crean también diversos instrumentos financieros que complejizaron aun más el sistema, haciendo del riesgo su característica principal. Todas estas lógicas generales y particulares hacen que el sistema se presenta internamente inestable y demasiado propenso a factores de la psicología humana.

Es sobre la base de esta psicología humana, que los postkeynesianos concretan sus modelos explicativos de las crisis. El ciclo económico se ajusta en este sentido a la mente humana, es el reflejo de la misma.

Desde esta perspectiva, la crisis de 2008 no fue un fenómeno distinto ni aislado: se desarrolló sobre una base concreta y contuvo elementos psicológicos que se reflejaron en el actuar de todos y cada uno de sus actores. El proceso contó con lo que Minsky denomina “un desplazamiento” cuando, para darle solución a la crisis bursátil de los noventa, se bajaron las tasas de interés y se expandió de forma impresionante la disponibilidad del crédito. Se presentó también el período de una manía en términos de Kindelberger – desde 2001 hasta 2006 – como una respuesta cada vez más irracional con respecto a los constantes aumentos tanto en la demanda, como en los precios de vivienda por un lado y al paulatino relajamiento de condiciones de crédito por otro lado. La época del pánico llegó cuando empezaron a percibirse claramente los problemas de solvencia de los deudores y de los tenedores de hipotecas inmobiliarias. Empezó a perfilarse una viciosa cadena de impago y

todos los actores mostraron su clara preferencia por la liquidez. Cuando el sistema era ya insostenible y estancado, llegó el crack seguido de “un apocalipsis” financiero y económico que afectó a diversos actores. A algunos los benefició, mientras que otros perdieron: un obvio resultado de la lógica capitalista en la cual el capital no se destruye, sino que más bien se transforma, pasa de unas manos a otras.

En este análisis, llegamos a la conclusión sobre la fundamental importancia de los actores económicos para ya sea estabilizar o desestabilizar el proceso. Entre estos se destacaron en la crisis el sector privado (del cual la más importante fue la banca de inversión, pero se destacaron también las familias, los bancos comerciales, las agencias hipotecarias, los fondos de alto riesgo y las agencias calificadoras) y el sector público (el Estado y sus autoridades financieras). En la crisis, estas ambas esferas se demostraron como indivisibles dentro de su “memorable alianza” (lo demuestra claramente la forma en que se dieron los rescates).

En última instancia, podríamos cuestionarnos sobre cómo articular a la crisis financiera actual con la aparente crisis sistémica del capitalismo y la crisis hegemónica estadounidense. Llegamos a la conclusión de que el primer vínculo existente entre estas tres concepciones, es el hecho de que es imposible concebir y entender a la hegemonía sin entender el neoliberalismo y la globalización. Estos dos procesos son el mecanismo de reproducción y el fin último de la hegemonía estadounidense.

Cuando inicia “la crisis universal”, en los años setenta, el mundo ha cambiado mucho desde la Segunda Guerra Mundial cuando el hegemon tenía el monopolio de poder. No solamente los Estados Unidos vieron disminuido su dinamismo, sino que también aparecieron nuevos actores cada vez más emprendedores y vigorosos.

En este punto, se vieron desafiados dos elementos: por un lado se vio afectado el capitalismo, cuyo fin último es la acumulación de capital máxima que solamente puede darse a través de un monopolio. Es decir, mientras mayor sea la competencia, menores son las tasas de ganancia.

Por otro lado, la aparición de actores nuevos constituyó un reto creciente para el sujeto hegemónico: mientras mayores son el poder y la influencia de los demás países, menor es su capacidad de ajustarse a las reglas impuestas por el hegemón.

No obstante, para no hablar de la crisis hegemónica en términos tan abstractos, es factible explicar cómo se vieron afectados los tres pilares que la sustentan: el inmaterial que se refiere a los sentidos comunes, el material que es todo lo tangible y físico y el del espacio hegemónico que es la forma en que el hegemón construyó el mundo a su imagen.

En el ámbito material, hay una clara decadencia del capitalismo estadounidense, pero también de los tradicionales países – centros desarrollados. Tal crisis puede medirse en el descenso de la tasa de ganancia, en menor participación global en la economía y comercio, y en estancamiento productivo. Ello no se debe solamente a cuestiones de debilitamiento interno, sino también al fortalecimiento claro de otros actores, sobre todo en el Sudeste Asiático.

En cuanto al espacio hegemónico que los Estados Unidos crearon en el escenario internacional, sobre todo en la esfera de control de economía y finanzas a través de la institucionalidad global, puede considerarse que desde los años setenta éste pasó de ser un espacio bastante controlado y ordenado, a ser un espacio desregulado, abierto y neoliberal y, por tanto vulnerable a las crisis.

Desde la perspectiva histórica y determinista de las teorías de transición hegemónica, la transformación de un capitalismo internacional productivo a uno financiero y especulativo podría significar que los Estados Unidos, como hegemonía, entraron en un período de declive. Desde una perspectiva menos determinista, como es la que preferimos, podría más bien tratarse de una serie de reacomodos y adaptaciones por parte del hegemón con el fin de preservar su condición. La sustitución de la industrialización por una creciente tecnologización – teoría sustentada por las listas de Forbes que demuestran una clara preponderancia de las corporaciones estadounidenses en este rubro.

En el ámbito inmaterial la crisis afectó a la hegemonía en dos sentidos. Primero, cuestionó profundamente la validez del discurso hegemónico (sustentado en la teoría económica neoclásica) que profesa la autorregulación y control endógeno de los mercados y sus propiedades casi “mágicas” de propagación de bienestar a través de la “mano invisible”. En otras palabras, la gente en gran medida dejó de creer en lo aprendido por los medios de comunicación y por los economistas ganadores de premios Nobel. Además de la teoría, se llegó a cuestionar igualmente los valores del mercado – el movimiento de los indignados y movilizaciones de la misma naturaleza representan un ejemplo claro de ello.

No obstante, nos preguntamos cuanta relevancia tiene realmente ese tipo de protesta en cuanto a estrategia y capacidad real de combatir o, por lo menos, reformar el sistema. Es una pregunta abierta que en los futuros años estará por definirse. No obstante, por ahora, no se puede olvidar la complejidad del problema y el hecho de lo profundo que la hegemonía capitalista ha logrado penetrar dentro de la sociedad consumista. Mientras la hegemonía no se debata desde abajo (es decir, desde su base social), no creemos que haya la posibilidad de cambios realmente alternativos. En otras palabras, entre tanto la sociedad capitalista no cambie sus patrones de consumo; mientras cada uno de los individuos no se cuestione, al comprar una mercancía, sobre toda una serie de mecanismos de control y de explotación que hay atrás, no creemos que haya una verdadera posibilidad de que la hegemonía capitalista entre en total decadencia.

Eso se debe al hecho de que el sistema capitalista como tal resulta atractivo, en cuanto se reproduce no solamente a través de la coerción, sino también y sobre todo a través de efectos placenteros que genera. Desde el punto de vista histórico, puede parecer incluso atractivo pasar de ser un esclavo o un siervo, a ser un consumidor.

Si bien podemos afirmar que los Estados Unidos como hegemón presentan “síntomas” claros de que se encuentran en una situación problemática, o por lo menos ya no están en un momento tan favorable como él de la posguerra, lo que cuestionamos en este trabajo es la crisis sistémica del capitalismo.

Éste, quizás, es un poder todavía más hegemónico que el de los Estados Unidos. El capitalismo como sistema ha demostrado a lo largo de su historia una increíble capacidad de reproducirse, de readaptarse y revitalizarse. Además, está profundamente arraigado en la conciencia de la sociedad capitalista. Algunos, como Ana Esther Ceceña, suponen que tras el neoliberalismo vendrá un posneoliberalismo con un Estado regulador y disciplinador fuerte.<sup>164</sup> En este sentido, no dejará de seguir siendo parte del mismo marco sistémico, ya que los períodos de mayor intervencionismo estatal no están en contra del mercado, sino más bien van dirigidos hacia la misma lógica de reproducción de ganancias y acumulación de capital.

---

<sup>164</sup> Ana Esther, Ceceña, “El posneoliberalismo y sus bifurcaciones”, en *Observatorio Latinoamericano de geopolítica*, diciembre 2008, p. 2

## BIBLIOGRAFÍA

- Amin, Samir, *¿Debaque financiera, crisis sistémica? Respuestas ilusorias y respuestas necesarias*, en “Memoria”, núm. 234, febrero-marzo, 2009, México, p. 19
- Amin, Samir *et all*, *Dinámica de la crisis global*, Siglo XXI, cuarta edición en español, México, 2005, 256 pp.
- Arrighi, Giovanni y Beverly J. Silver, *Caos y orden en el sistema-mundo moderno*, Editores Akal S.A., Madrid, 2001, 327 pp.
- Arrighi, Giovanni, *El largo siglo XX*, Editores Akal S.A., Madrid, 1999, 456 pp.
- Barth R., James, *et all*, “Policy Watch The Repeal of Glass-Steagall and the Advent of Broad Banking”, en *Journal of Economic Perspectives*, vol. 14, núm. 2, USA, primavera 2000, pp. 191 - 204
- Bellamy, Foster John y Magdoff, Fred, *La gran crisis financiera, causas y consecuencias*, Fondo de cultura económica, México, 2009, 225 pp.
- Bellamy, Foster John y Magdoff, Fred, “Financial Implosion and Stagnation”, en *Monthly Review*, diciembre, 2008, 19 pp.
- Bellamy, Foster John, McCheseny Robert y Jamil, Joana, “Monopoly and Competition in Twenty-First Century Capitalism”, en *Monthly Review*, abril, 2011, 31 pp.
- Bordier Córdova, David, *Crisis hipotecaria: antecedentes, desenlace y propuestas*, tesis para el grado de maestría, División de estudios de posgrado, Universidad Nacional Autónoma de México, septiembre, 2008, 112 pp.
- Brenta, Noemí y Rapoport, Mario, “La crisis económica mundial: ¿el desenlace de cuarenta años de inestabilidad?”, *Revista problemas del Desarrollo*, núm. 164 (41), [SL], octubre-diciembre 2010, 30 pp.
- Bryan J., Balin, “Basel I, Basel II, and Emerging Markets: A Nontechnical Analysis”, en *SSRN*, The Johns Hopkins University School of Advanced International Studies (SAIS), Washington, USA, 18 pp., [disponible en línea: [www.ssrn.com/abstract=1477712](http://www.ssrn.com/abstract=1477712)]
- Brzeziński, Zbigniew, *El gran tablero mundial*, Ediciones Paidós, México, 1998, 232 pp.

- Caputo Leiva, Orlando, “La economía mundial a inicios del siglo XXI”, *Crisis de Hegemonía Estadounidense*, Siglo XXI editores, primera edición, México, 2007, pp. 15 - 25
- Ceceña, Ana Esther y Barreda, Andrés, *Producción Estratégica y Hegemonía Mundial*, Siglo Veintiuno Editores, México, 1995, 541 pp.
- Ceceña, Ana Esther, “El posneoliberalismo y sus bifurcaciones”, en *Observatorio Latinoamericano de geopolítica*, diciembre 2008, p. 28
- Chesnais, François y Plihon, Dominique, *Las trampas de las finanzas mundiales*, Akal, Madrid, 2003, 206 pp.
- Chesnais, François, *Alcance y Rumbo de la Crisis Financiera*, 2008 [disponible en línea: [www.vientosur.info/documentos/Chesnais.pdf](http://www.vientosur.info/documentos/Chesnais.pdf)]
- Chowdhury, Ibrahim y Schabert, Andreas, “Federal reserve policy viewed through a Money supply lens”, en *Journal of Monetary Economics*, núm. 55, [SL], 2008, 10 pp.
- Cox, Robert, *Gramsci, Hegemony and International Relations*, Cambridge University Press 1993, 1993, USA, 325 pp.
- Forgacs, David, *The Antonio Gramsci Reader: Selected Writings 1916 – 1935*, New York University Press, USA, 2000, pp. 448
- Foucault, Michel, *El orden del discurso*. Tusquets, Buenos Aires, 1992, 50 pp.
- Franklin, Benjamin, *Żywot własny*, Editorial PIW, Varsovia, 1960, p. 64, 221 pp.
- Galbraith, John Kenneth, *Economics in Perspective. A critical History*, Editorial Ariel, S.A., Barcelona, 2009, p. 114, 329 pp.
- Gandásegui, Marco y Castillo Fernández, Dídimo, *Estados Unidos, la crisis sistémica y las nuevas condiciones de legitimación*, Siglo XXI, México, 2010, 416 pp.
- Gandásegui A., Marco, hijo, *Crisis de Hegemonía de Estados Unidos*, Siglo XXI, primera edición, México, 2007, 270 pp.
- Guillén, Arturo, *Mito y Realidad de la Globalización Neoliberal*, Porrúa, UAM, México, 2007, 334 pp.
- Gunder Frank, André, “Crisis de ideología e ideología de la crisis”, en *Dinámica de la crisis global*, Siglo Veintiuno Editores, cuarta edición en español, México, 2005, pp. 119 - 178.

- Ingham, Geoffrey, *Capitalismo*, Editorial Alianza, España, 2010, pp. 376
- Keynes, John Maynard, *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*, Fondo de Cultura Económica, México, 2003, 413 pp.
- Khanna, Parag, *The Second World: Empires and Influence in the New Global Order*, Random House Trade Paperbacks, USA, 2008, pp. 496
- Kindelberger, Charles, *Manías, pánicos y cracks*, Editorial Ariel, S.A., España, Barcelona, 1991, 304 pp.
- Kirkland, Rik, “The greatest economic boom ever”, en *Fortune Magazine*, USA, 12 de Julio, 2007, [disponible en línea: [http://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune\\_archive/2007/07/23/100134937/index.htm?section=money\\_latest](http://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune_archive/2007/07/23/100134937/index.htm?section=money_latest)]
- Krugman, Paul, *The Return of Depression Economics and The Crisis of 2008*, W.W. Norton & Company, Inc, New York, 2009, 191 pp.
- Kuzdowicz, Dorota, “Konsekwencje nowych Bazylejskich Umów Kapitałowych (Basel II) dla controllingu w przedsiębiorstwie”, en *Controlling w małych i średnich przedsiębiorstwach*, Universidad de Zielonogóra, Polonia, 2009, pp. 55 - 61
- Labaton, Stephen, “Congress Passes Wide-Ranging Bill Easing Bank Laws”, en *New York Times*, 5 de noviembre, 1999
- Nixon, Richard, el discurso sobre el fin de convertibilidad patrón-oro, 15 de agosto, 1971, sacado de página web [<http://www.presidency.ucsb.edu/ws/index.php?pid=3115#axzz1rf53XORN>]
- Marling, William, *How American Is Globalization?*, JHU Press, USA, 2006, pp. 238
- Martins, Carlos Eduardo, “Los impasses de la hegemonía de Estados Unidos. Perspectivas para el siglo XXI”, en *Crisis de Hegemonía Estadounidense*, Siglo XXI editores, primera edición, México, 2007, pp. 39 – 57
- McFarlane J., Bruce, *Radical Economics*, Taylor & Francis, USA, 1982, 233 pp.
- Minsky, Hyman, P., *The Financial Instability Hypotesis*, edited by Philip Arestis and Malcolm Sawyer, Edward Elgar: Aldershot, Bard College, USA, 1992, 10 pp.

- Morris, Berman, *La Edad Oscura Norteamericana*, Editorial Sexto Piso, Madrid, 2008, 508 pp.
- Orozco Alcántar, José Luis, *Razón de Estado, Razón de Mercado: Teoría y Programa de la Política Exterior Norteamericana*, Fondo de Cultura Económica, Primera Edición, México, 1992, 320 pp.
- Orozco Alcántar, José Luis (coordinador), *¿Hacia una globalización totalitaria?*, Fontamara S.A., UNAM, México, 2007, 359 pp.
- Orozco Alcántar, José Luis, *Sobre el orden liberal del mundo*, Centro Coordinador y Difusor de Estudios Latinoamericanos, UNAM, México, 1995, 222 pp.
- Orozco Alcántar, José Luis, *La revolución corporativa*, Ediciones y Distribuciones Hispánicas, México, 1987, 201 pp.
- Simmel, Georg, *The Philosophy of Money*, ed. Routledge and Kegan Paul Ltd, Oxon, 1978, 582 pp.
- Soros, George, *La crisis del capitalismo global, la sociedad abierta en peligro*, Editorial Sudamericana, Madrid, 1999, 280 pp.
- Stiglitz, Joseph E., *Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*, W. W. Norton & Company, Estados Unidos, 2010, 443 pp.
- Stiglitz, Joseph E. et al, *The Economists' Voice: Top Economists Take On Today's Problems*, Columbia University Press, New York, 2008, 317 pp.
- Vasudevan, Ramaa, "The Credit Crisis: Is the International Role of the Dollar at Stake?", en *Monthly Review*, EUA, abril, 2009, 8 pp.
- Wallerstein, Immanuel, "La situación mundial frente al declive de Estados Unidos", en *Crisis de Hegemonía*, Editores Siglo XXI, primera edición, México, 2007, pp. 77 – 96
- Weber, Max, *La ética protestante y el espíritu del capitalismo*, Ediciones Península, Barcelona, 2008, 228 pp.
- White J., Lawrence, "The Gramm-Leach-Bliley Act of 1999: A Bridge Too Far? Or Not Far Enough?", en *Suffolk University Law Review*, Suffolk, 2010, 30 pp.

- Williamson, John, "What Washington Means by Policy Reform", en *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?*, Peterson Institute for International Economics, EUA, Abril, 1990
- World Bank, *Informe anual 2009*, Washington, 2009, 65 pp.
- World Bank, *Informe anual 2008*, Washington, 2008, 65 pp.
- World Bank, *Informe anual 2007*, Washington, 2007, 65 pp.
- [SA], "Clinton Signs Legislation Overhauling Banking Laws", en *New York Times*, 13 de noviembre, 1999

## VOCABULARIO

<b>Titularización, titulización, securitización, securitization</b>	“[...] el mecanismo de financiamiento que transforma activos o bienes, actuales o futuros, en valores negociables en el mercado de valores para obtener liquidez y al mismo tiempo crear valor y rentabilidad con relación a los activos titularizados.” <sup>165</sup>
<b>MBS Mortgage-backed security</b>	Se trata en este instrumento de tener valores respaldados en hipotecas o, en otras palabras, títulos con garantía hipotecaria. Si no se liquidan, el prestamista obtiene la vivienda que siempre podrá venderse más caro (tomando en cuenta la tendencia creciente de los precios de bienes raíces). A los inversionistas que compran este tipo de valores, se les traslada “el principal” como también los intereses incluidos en la hipoteca y en el instrumento. Fue el mecanismo que más impacto tuvo durante la crisis 2008.
<b>Hipotecas con tasa ajustable ARM</b>	Hipotecas con tasa ajustable se llama también hipoteca de tasa flotante, debido a que es un instrumento que se respalda en hipotecas que se determinan a partir de tasas de interés variables. Todos los préstamos hipotecarios del grupo se ajustan entonces de acuerdo a las

---

<sup>165</sup> Ibidem, p. 39

	fluctuaciones del tipo de interés.
<b>Housing Equity Withdrawl HEW</b>	Préstamos con garantía hipotecaria, que en general equivalen a una extracción del capital que se deposita en la vivienda con el propósito de usarlo para el consumo.
<b>Real Estate Mortgage Investment Conduits (REMICs)</b>	Son instrumentos “vehículos” que se implementan con el fin de ampliar la flexibilidad y el marco de acción de los emisores. Sirven para agrupar los préstamos hipotecarios y, de tal forma, volverlos comercializables (en forma de valores respaldados en hipotecas). Ello permite emitir títulos de diferentes clases.
<b>CDOs collateralized debt obligations</b>	Los CDOs se refiere a un instrumento que se crea a partir de la reunión de diferentes segmentos (muchas veces se los denomina “rebanadas”) de deuda en un solo grupo de hipotecas – no obstante, no todas las acciones tienen naturaleza igual, ya que cada “rebanada” implica un nivel de riesgo distinto. Es lo que dificulta la medición exacta de riesgo y tiende al “maquillaje” del nivel del mismo.
<b>Credit Default Swaps CDS</b>	Es un derivado crediticio en el cual los compradores están de acuerdo para pagar al vendedor una cantidad X de efectivo, en un tiempo establecido (por períodos). Ello se ofrece a cambio de una suerte de seguro contra el posible

	<p>impago (default swaps) de tal bono o préstamo. Si se da el caso y el acreedor original no cumple con el pago, el vendedor del Credit Default Swaps está obligado pagarles a sus compradores la cantidad exacta de la pérdida en bono. Este instrumento presuponía durante la crisis disminuir el riesgo y hacer la expansión financiera más estable y segura. No obstante, no logró parar la cadena de impagos y causó, además, el hundimiento de quienes ofrecían los CDS.</p>
<p><b>Vehículos Estructurados de Inversión (SIVs)</b></p>	<p>A través de estos instrumentos es posible que los bancos administren los ya mencionados MBS y CDOs. Se trata de un servicio intermediario a través del cual los bancos obtienen considerables comisiones. Este instrumento desestabilizó al mercado, en cuanto permitió a los bancos mantener fuera de sus balances los créditos hipotecarios y tener una oferta de crédito cada vez más flexible.</p>
<p><b>Fuente:</b> Elaboración propia, con datos de Krugman, Paul, <i>The Return of Depression Economics and The Crisis of 2008</i>, 2009 y Bordier Córdova, David, <i>Crisis hipotecaria: antecedentes, desenlace y propuestas</i>, 2008</p>	

## ANEXO

Ejemplos de campaña publicitaria de Citigroup con el fin de expandir el crédito en una amplia base social:



“Abre una cuenta para tus antojos.”

Fuente: [<http://www.pretzellogic.org/blog/wp-content/upload/citi.jpg>]



“Convierte tus habitaciones en dólares vivientes. Pregunta ahora sobre nuestros baratos préstamos garantizados con el valor residual de la vivienda”

Fuente: [<http://stephenjwalsh.blogspot.mx/>]



“El dinero no puede comprar la felicidad. Pero sí puede comprar los malvaviscos que son más o menos lo mismo.”

Fuente: [<http://flowtv.org/2005/05/live-richly-and-prosper/>]