

# Cuadernos del Sur

---

Año 15 - Nº 28

Mayo de 1999

# ¿Del neoliberalismo a la depresión?\*

**Robert Brenner**

**L**os economistas marxistas se han hecho famosos por haber predicho con toda seguridad en demasiadas ocasiones la crisis final de la economía internacional. Quizá por ello, en los últimos tiempos muchos se han vuelto extremadamente prudentes antes de volver a gritar “¡que viene el lobo!”, incluso cuando las evidencias de que la economía internacional empieza a resquebrajarse se amontonan por todos lados.

Hoy, sin embargo, no se trata de predecir. La economía internacional, con la excepción de Estados Unidos y Europa —es decir, el 50% del mundo— está sufriendo ya la peor recesión económica desde los años 30.

Fuera de Estados Unidos y Europa, los mercados bursátiles han caído por todos lados entre un 50 y un 75% entre julio de 1997 y julio de 1998 y en los mercados emergentes el valor de las acciones se ha desplomado otro 33% entre agosto y septiembre de 1998. En Indonesia, el hambre ha vuelto a ser una realidad cotidiana; en Rusia, la esperanza media de vida ha descendido en cinco años y el nivel de vida se ha reducido en más de un 50%; en Asia, millones de personas han perdido su trabajo y se han sumido en la pobreza.

En América Latina, que había comenzado a recuperarse de la desastrosa «década perdida» de los 80, los mismos síntomas han empezado a manifestarse cada vez con más intensidad. Para empeorar las cosas, la economía de Estados Unidos, que había sido el principal motor de una incipiente recuperación internacional cíclica, se enfrenta con serios problemas.

En junio de 1998, Alan Greenspan, presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos asombró a los comentaristas financieros cuando afirmó ante el Congreso que “es posible que hayamos... superado los condicionamientos históricos”, es decir, trascendido los ciclos económicos en un perpetuo crecimiento. Pero a mediados de octubre de este mismo año, Alan Greenspan había tenido que recortar en dos ocasiones

---

\* *Viento Sur*, núm. 41, diciembre de 1998. De *Against the Current*, noviembre-diciembre 1998, Detroit.

las tasas de interés en un intento de contrarrestar las tendencias deflacionistas internacionales cada vez más fuertes.

La pregunta del millón es, por supuesto, ¿cuáles son las causas de la creciente crisis económica internacional?

Hasta hace muy poco —conviene recordarlo— ni los economistas ortodoxos, ni los principales analistas financieros, ni los medios de comunicación de Estados Unidos, tenían la menor respuesta. Entre otras cosas porque se negaban a admitir que la economía de Estados Unidos tuviera el menor problema serio.

Y ello a pesar de que, contrariamente a toda la propaganda de los medios de comunicación, los resultados de la economía de Estados Unidos han sido durante mucho tiempo auténticamente descorazonadores. En los últimos 25 años, el crecimiento medio anual de la productividad en relación con el PNB por hora ha sido inferior al 1 %, es decir, bastante inferior a la media del siglo anterior.

En el mismo periodo, entre 1973 y 1998, el crecimiento real de los salarios ha sido el más bajo en la historia de Estados Unidos desde la Guerra de Secesión, incluyendo la Gran Depresión de los años 30. En 1997 el salario real por hora para los obreros industriales, sin incluir beneficios, estaba al mismo nivel que en 1965.

Más asombroso aún, durante la recuperación cíclica de la década de los 90, cuando la economía de Estados Unidos habría entrado ostensiblemente en la “nueva época” y supuestamente demostrado sin lugar a dudas la superioridad del “modelo anglosajón”, los indicadores macroeconómicos de la economía norteamericana (crecimiento de la producción, inversión, productividad y salarios) han sido peores que en cualquier otra recuperación cíclica de postguerra.

Los economistas, los analistas financieros y los periodistas han podido ignorar estos terribles resultados de la economía real norteamericana porque se ha reducido la inflación, de acuerdo con las necesidades del sector financiero, porque la tasa de beneficios se ha recuperado de manera significativa (aunque no completa) después de un largo periodo de seria atonía y, sobre todo, porque las bolsas han superado todos los niveles.

### **El consenso de Washington se rompe**

En los últimos meses, sin embargo, se ha producido una importante quiebra en el consenso de Washington. Cuando la crisis asiática ha hecho de catalizador del colapso ruso y amenazado con arrastrar a la economía mundial, los principales economistas del sistema político y económico

norteamericano —incluyendo algunos que, como Jeffrey Sachs, habían defendido con más ardor la *terapia de choque* y la cruzada liberalizadora— no tienen más remedio que esconderse.

Estos economistas, asombrosamente, culpan de la crisis a lo que se ha denominado el complejo Wall Street-FMI-Secretaría del Tesoro de EE UU.

Su argumento es doble. Primero, la intervención del FMI en Asia ha sido desastrosamente contraproducente. Según estos economistas, ante la retirada masiva de capital que ha desencadenado la crisis asiática, lo que se necesitaba era una inyección de fondos para evitar que la crisis de liquidez destruyera las economías reales.

Hubiera sido algo similar a la inyección de dinero barato en gran escala que la Reserva Federal de Estados Unidos y los japoneses llevaron a cabo cuando la crisis de los mercados bursátiles de 1987. Pero el FMI hizo lo contrario. Igual que Herbert Hoover en 1929, cuando tras el derrumbe de las bolsas defendió la necesidad de equilibrar el presupuesto, el FMI ha recetado rutinariamente unas tasas de intereses más altas y austeridad económica.

El resultado ha sido más pánico entre los inversores internacionales, acelerando su huida, al mismo tiempo que se creaban las condiciones para una catastrófica reacción en cadena de quiebras, debido al incumplimiento de los créditos, despidos, más quiebras, etc.

Además, estos economistas sostienen que la liberalización de los movimientos de capitales a corto plazo es una de las causas de la crisis internacional. Cuando las expectativas parecían buenas, el dinero llovió sobre Asia, pero huyó aún más rápidamente cuando empezaron a surgir las primeras dificultades. Ello provocó una depresión en las economías reales que ahora amenaza con extenderse al resto del mundo.

Es obvio que a largo plazo será la propia experiencia de la crisis lo que cambie la visión del mundo neoliberal, tanto entre los intelectuales como entre los ciudadanos en general. También es evidente que los economistas ortodoxos sólo ven la punta del iceberg. Sin embargo, creo que, por muy parcial y superficial que sea su análisis, no debe de quedar sin respuesta desde la izquierda.

En primer lugar, su crítica de la liberalización del mercado de los préstamos a corto plazo es correcta en general. Los flujos masivos no regulados de capital a corto plazo han exacerbado de manera dramática la crisis asiática, aunque no hayan sido su causa última.

En segundo lugar, las críticas de estos economistas a las condiciones crediticias impuestas por el FMI en Asia ayudan a ilustrar el carácter netamente imperialista de la intervención del FMI en la región.

Esta intervención no se ha limitado solamente a imponer tasas de interés más altas y austeridad, sino que tiene el objetivo, especialmente en Corea del Sur, de destruir un sistema de regulación y proteccionismo económico que había ayudado a hacer posible una de las trayectorias más espectaculares de crecimiento de la historia mundial.

Pero precisamente porque las economías asiáticas han tenido tanto éxito, incluso desde el punto de vista del FMI, el llamado programa de reformas del FMI revela aun con más claridad la naturaleza de esta institución internacional: un instrumento del capital internacional que impone a la fuerza el modelo de mercado neoliberal para permitir la penetración en las economías asiáticas de los grandes bancos y las multinacionales.

En tercer lugar, y quizá lo más importante, la crítica de estos economistas tiene un importante significado ideológico. De manera implícita, aunque no intencional, supone un desafío al que había llegado a ser el dogma cardinal de nuestra época: que la distribución de recursos a través del libre mercado produce el mejor de los resultados posibles.

Estos economistas limitan naturalmente sus críticas al libre mercado a los mercados financieros a corto plazo. Sin embargo, una vez que ya no se puede asumir como obvio que la distribución de recursos por el libre mercado producirá siempre los mejores resultados posibles, se abre una grieta que pone en cuestión la capacidad distributiva del mercado en todos los sectores de la economía, incluyendo los mercados de inversiones a largo plazo, la distribución de mercancías y, sobre todo, la distribución de la fuerza de trabajo.

En otras palabras, la izquierda tiene ahora una pequeña pero importante ventana de oportunidad intelectual para reiniciar la muy difícil, pero fundamental, tarea de reivindicar su principal argumento –un argumento en el que muchos han perdido confianza tras el colapso del comunismo y el ascenso del neoliberalismo.

Este argumento es la necesidad del socialismo, es decir el control social y democrático de la economía desde abajo por los trabajadores para poder establecer un orden social humano.

### **El consenso de la izquierda**

La respuesta general de la izquierda a estos economistas ortodoxos sería que cuando explican la crisis económica internacional, refiriéndose sólo a la irresponsabilidad y liberalización de las inversiones a corto plazo, ofrecen un análisis superficial y muy parcial.

La liberalización de los movimientos de capital a corto plazo es, sin

duda, sólo una parte del programa neoliberal que se ha ido imponiendo desde el final de los años 70. Un programa que busca, por un lado, favorecer la liberalización de los movimientos de capital y de mercancías a escala mundial y, por otro, destruir los derechos conquistados tan duramente por los trabajadores en el Estado de bienestar. El consenso en la izquierda sería que el programa global neoliberal es el responsable de la mayoría de los males que afectan a la economía mundial y que su aplicación es en gran medida el origen de la actual crisis.

Los argumentos de este consenso de la izquierda se podrían resumir así: la tendencia principal, de la que hemos sido testigos especialmente desde finales de los 70, es la creciente dominación del capital financiero. El objetivo de las políticas neoliberales ha sido, por lo tanto, asegurar, proteger y expandir las esferas de realización de beneficios del capital financiero y las multinacionales. Pero las políticas necesarias para defender los intereses del capital financiero se han aplicado a costa de las economías reales en general y de los trabajadores en particular.

En primer lugar, para proteger el pago de los créditos de la inflación, los Estados capitalistas han aplicado de manera permanente una dura política macroeconómica, equilibrio presupuestario y restricción de créditos. Estas políticas han sido la principal causa del lento crecimiento y alto desempleo que ha afectado a las economías de todo el mundo desde finales de los años 70.

En segundo lugar, para poder garantizar al capital financiero los mejores beneficios, se han reducido las barreras a la movilidad de capital, permitiendo que pueda entrar y salir rápidamente de los mercados. Esta movilidad de capital, sin embargo, hace mucho más difícil la aplicación de políticas nacionales de desarrollo y crecimiento, y en particular las políticas de reactivación basadas en un incremento del gasto deficitario y dinero fácil para ayudar a combatir el paro.

En tercer lugar, como han comenzado a reconocer ya Jeffrey Sachs y sus colegas, al facilitar que el capital pueda entrar rápidamente en un sector con buenas expectativas y salir a la misma velocidad ante la menor señal negativa, la liberalización de los mercados financieros hace muy difícil cualquier proceso de desarrollo económico a largo plazo, especialmente en el Tercer Mundo.

El desarrollo económico depende, como es obvio, de comprometer a largo plazo recursos en determinados sectores productivos y no puede sobrevivir a las retiradas repentinas de capital que caracterizan al actual orden neoliberal.

### **Sobrecapacidad y sobreproducción**

Creo que este tipo de análisis de la actual situación económica está lleno de sentido común. Sin embargo, sin algunas puntualizaciones inmediatas puede ser potencialmente erróneo.

Resumiéndolo sin más consideraciones: la dominación del capital financiero y del neoliberalismo deben ser interpretadas mucho más como el resultado que como la causa de la crisis económica internacional, aunque hayan exacerbado de manera notable la crisis. A su vez, la crisis económica internacional hunde sus raíces en la crisis secular (de largo plazo) de la tasa de beneficios que es consecuencia de la actual sobrecapacidad y sobreproducción industrial internacional.

En primer lugar, el gran giro del capital hacia el sector financiero es el resultado de la incapacidad de la economía real, especialmente el sector industrial, de ofrecer una tasa de beneficios adecuada. La causa originaria de la creciente dominación del capital financiero desde finales de los años 70 ha sido la caída de la tasa de ganancias en el sector industrial desde finales de los años 60, provocada por la sobrecapacidad y la sobreproducción.

En segundo lugar, el giro neoliberal, que también comenzó a finales de los 70, sólo comenzó a materializarse después de que las políticas keynesianas de gestión de la demanda demostraran ser incapaces de restaurar la tasa de beneficios y relanzar la acumulación de capital. Desde el punto de vista del capital, el monetarismo y el neoliberalismo, de una manera más general, han sido la respuesta al fracaso de su primera opción, las políticas keynesianas de gasto deficitario.

En tercer lugar, mientras que las políticas de equilibrio presupuestario y restricción crediticia que han caracterizado el programa neoliberal estaban motivadas en parte por el deseo de defender los beneficios del capital financiero, su razón originaria y fundamental era instigar la recuperación de la tasa de beneficios a nivel de todo el sistema, mediante la reducción del crecimiento de la demanda, a través de dos vías: 1) aumentando el paro para debilitar al movimiento sindical y reducir el crecimiento de los salarios; 2) expulsando del sistema a las empresas con altos costes y bajos beneficios de manera que sólo permanezcan con el control del mercado las de bajos costes y altos beneficios, elevando así la tasa media de beneficios.

Finalmente, aunque el ascenso del capital financiero y del neoliberalismo deben interpretarse más como una consecuencia que como una causa del estancamiento económico y la inestabilidad a largo plazo, sin embargo la completa adopción del programa neoliberal a nivel de todo el sistema ha tenido un papel fundamental a la hora de determinar la transición desde

los problemas de rentabilidad a largo plazo y estancamiento secular hacia la profunda crisis actual. No ocurrió hasta los años 90, cuando la política de gasto deficitario sin precedentes de Reagan fue sustituida por la de equilibrio presupuestario de Clinton y los problemas de crecimiento e inestabilidad se hicieron mucho más graves.

En el resto de este artículo quiero fundamentar más mi tesis ofreciendo una explicación esquemática de la aparición, mantenimiento y agravamiento de la sobreproducción y sobrecapacidad industrial a nivel mundial y describir a grandes líneas el papel que han jugado en la actual crisis.

### **Las causas profundas del estancamiento**

Mi tesis es que la causa del estancamiento a largo plazo y de la actual crisis es la reducción de la tasa de beneficios en el sector industrial producida por la acumulación de sobrecapacidad y sobreproducción industrial, que a su vez son la expresión de la agudización de la competencia internacional.

Desde comienzos de la segunda mitad de los años 60, en Alemania y especialmente en Japón, nuevos productores con bajos costos y modernas tecnologías aumentaron rápidamente su volumen de producción. Al imponer sus precios más bajos a sus competidores con costes más altos, las empresas alemanas y japonesas pudieron incrementar su cuota en los mercados internacionales de productos industriales y mantener su tasa de beneficios, al mismo tiempo que reducían la cuota de mercado y la tasa de beneficios de sus rivales.

El resultado fue sobrecapacidad y sobreproducción en el sector industrial, que se expresó en la reducción del beneficio agregado del sector industrial para el conjunto de las economías del G-7. Los productores con altos costes en Estados Unidos fueron los primeros en acusar el golpe, sufriendo un recorte de su tasa de beneficios de alrededor del 40% en el sector industrial y del 25-30% en el conjunto de la economía entre 1965 y 1973.

Sin embargo, hacia 1973 tanto Japón como Alemania se habían visto obligadas a compartir en parte las consecuencias de la crisis de la tasa de beneficios. Como consecuencia de la apreciación de sus monedas en relación con el dólar, paralela a la crisis del Sistema Monetario Internacional y el colapso del orden de Bretton-Woods entre 1971 y 1973, los productores de ambas economías tuvieron que hacer frente a un rápido incremento de los costes de producción.

Esta caída sustancial de la tasa de ganancias en Estados Unidos, Alemania y Japón y en el conjunto de los países avanzados capitalistas –y el



fracaso en su recuperación— ha sido la responsable de la reducción secular de las tasas de acumulación del capital y la causa original del estancamiento económico a largo plazo de este último cuarto de siglo.

Las bajas tasas de acumulación de capital han provocado a su vez bajas tasas de crecimiento de la producción y de la productividad. Las bajas tasas en el crecimiento de la productividad han significado bajas tasas en el crecimiento de los salarios. El crecimiento del paro es el resultado del bajo crecimiento de la producción y de las inversiones.

La pregunta esencial que se plantea inmediatamente es cuál ha sido la causa responsable de que se haya mantenido la sobrecapacidad y la sobreproducción que están detrás de la caída secular de la tasa de ganancias. Dicho de otra manera: ¿por qué, de acuerdo con las expectativas ortodoxas, las empresas con una tasa de ganancias decreciente en sus sectores productivos habituales no se desplazaron a otras líneas de producción más rentables en número suficiente como para aliviar la sobrecapacidad? Creo que hay tres posibles respuestas generales a esta pregunta.

Primera: las posibilidades de las grandes corporaciones de Estados Unidos, Alemania y Japón que dominan el sector industrial mundial parecían mayores si mantenían y aumentaban sus beneficios mejorando su competitividad en sus líneas de producción habituales que si se desplazaban hacia otras nuevas.

Tenían grandes cantidades de capital fijo ya rentabilizado en sus líneas habituales de producción; sus relaciones con clientes y proveedores eran firmes y antiguas; y durante mucho tiempo habían acumulado con gran esfuerzo un saber tecnológico especializado útil solamente en las líneas habituales de producción. Así, durante los años 70 y más tarde, las corporaciones de Estados Unidos, Alemania y Japón no abandonaron, por lo general, su posición en los sectores tradicionales a menos que se vieran obligadas a ello, con el resultado de que el número de empresas que salieron de los mismos fue insuficiente y la sobrecapacidad industrial no disminuyó significativamente.

Segunda: a pesar de la caída de la tasa de beneficios en las distintas líneas de producción industrial a nivel internacional, para los productores con costes bajos, especialmente los asiáticos, sí fue rentable introducirse en estos sectores tradicionales, como les había ocurrido antes a los productores japoneses. Hubo por lo tanto muchos nuevos competidores, lo que exacerbó la sobrecapacidad.

Finalmente, las políticas keynesianas, que se aplicaron de manera universal en los años 70, y en Estados Unidos hasta entrados los 90, contribu-

yeron también a perpetuar la sobrecapacidad y la sobreproducción, contribuyendo así a mantener baja la tasa de beneficios agregada.

Al aumentar la demanda, el gasto deficitario y el crédito fácil permitieron que se mantuvieran muchas empresas con altos costes y bajos beneficios que de otra manera hubieran quebrado, ocupando sectores del mercado que los productores con bajos costes y altos beneficios hubieran podido hacer suyos.

El keynesianismo suavizó sin lugar a dudas el largo ciclo económico descendente, pero también lo hizo más largo, al evitar una depresión tipo años 30 al precio de reducir el dinamismo del sistema, manteniendo en el mercado empresas con bajos beneficios y muy poca capacidad inversora.

### **Del estancamiento a la crisis**

Hay que subrayar que la ruptura definitiva con el keynesianismo no tuvo lugar hasta los años 90. Sin embargo, cuando ocurrió, pareció ser un elemento crucial en la creación de las condiciones del actual caos económico, permitiendo que la economía internacional evolucionara del estancamiento secular a la crisis declarada.

La reducción de beneficios, resultado de la sobrecapacidad y sobreproducción, había provocado, naturalmente, una reducción de la acumulación de capital. De ahí la caída del crecimiento de la demanda de inversión desde 1973. Más o menos al mismo tiempo, como respuesta a la caída de beneficios, la patronal había ido imponiendo una importante reducción en el crecimiento de los salarios de sus trabajadores y, como consecuencia, redujo el crecimiento de la demanda de consumo.

Cuando Volcker, presidente de la Reserva Federal, y Margaret Thatcher consiguieron imponer una política de restricción monetaria a finales de los años 70, el crecimiento incontrolable de la tasa real de intereses deprimió todavía más la economía. Por lo tanto, es más que dudoso que sin el aumento de la demanda gubernamental como resultado del aumento masivo de gastos militares de Ronald Reagan, la economía mundial hubiera podido evitar una depresión real en los años 80, especialmente cuando al mismo tiempo se producía la crisis de la deuda externa internacional en 1981-1982 y posteriormente.

Pero con la llegada a la presidencia de Bill Clinton, Estados Unidos inició una política de equilibrio presupuestario y de restricción monetaria, y esta adopción definitiva del neoliberalismo parece marcar el punto de inflexión. Y ello porque puso fin al papel que Estados Unidos había jugado durante mucho tiempo estabilizando la economía internacional a

través de incrementar la demanda mediante aumentos muy importantes del déficit presupuestario.

El lento crecimiento de la demanda gubernamental se sumó ahora al ya lento crecimiento de la demanda del consumo y la inversión. El gasto gubernamental en Estados Unidos había crecido una media del 2,4% en los treinta años previos, pero durante los años 90 sólo creció una media del 0.1% anual.

Como los gobiernos en Europa también habían impuesto políticas de austeridad aun más feroces en el proceso de unión monetaria, el crecimiento de los mercados domésticos en todo el mundo capitalista avanzado se redujo al mínimo. Para hacer frente a esta situación, en todas partes las empresas no tuvieron otra opción que orientarse radicalmente hacia la exportación. Pero como las exportaciones son en su mayoría de productos industriales, el resultado ha sido que han exacerbado, aún más si cabía, el problema secular de la sobrecapacidad de producción industrial.

### **La maduración de la crisis actual**

El agravamiento de la sobrecapacidad de producción industrial ha sido lo que ha preparado el terreno para la cadena de acontecimientos que ha desencadenado la actual crisis.

Durante la mayor parte de los años 90, la economía de Estados Unidos ha sido literalmente la única de las principales economías capitalistas que ha prosperado, permitiendo una muy importante, aunque incompleta, recuperación de la tasa de ganancias, especialmente en su largamente deprimido sector industrial.

Pero la recuperación de la economía de Estados Unidos se ha producido en gran medida a un alto coste para la economía internacional. Y ello porque se ha logrado, sobre todo, gracias a un aumento de las exportaciones, posible por un aumento muy sustancial de su competitividad. Este éxito de las empresas norteamericanas, en el contexto de una demanda internacional de lento crecimiento y con unos mercados industriales especialmente saturados, se ha logrado en gran medida a costa de sus principales rivales en una lucha de suma-cero por los mercados.

El sector industrial de Estados Unidos, en particular, se ha revitalizado sobre todo gracias a la devaluación del dólar en un 40-60% en relación al marco alemán y al yen japonés en los últimos diez años. Así, mientras que la economía de Estados Unidos revivía durante la primera mitad de los años 90, los fabricantes industriales alemanes y especialmente japoneses tenían dificultades para exportar y sufrían su peor crisis de la postguerra.

En 1995, con un cambio del yen a 80 por dólar, cuando había estado a 240 diez años antes, la economía japonesa se encontraba al borde del colapso. Japón se salvó gracias al acuerdo que alcanzaron los gobiernos de Estados Unidos, Alemania y Japón en la primavera de 1995 para revaluar el dólar y devaluar sustancialmente el yen.

Pero el plan de salvamento japonés tuvo consecuencias insospechadas, especialmente la crisis asiática, porque las ganancias de los fabricantes de una economía, especialmente de una tan grande y poderosa como la japonesa, sólo pueden tener lugar a costa de las pérdidas ajenas.

Las economías asiáticas han sido capaces de crecer de una manera tan espectacular durante la primera mitad de los años 90 en tándem con Estados Unidos —y a costa de los fabricantes japoneses— porque sus monedas han estado pegadas al dólar. Cuando éste ha caído frente al yen, todas ellas le han acompañado.

Corea del Sur, en particular, ha mejorado su competitividad con la caída del dólar, y del won coreano, y las inversiones en aquel país se han disparado como si el mercado no tuviera límites.

Pero cuando el yen comenzó a depreciarse rápidamente contra el won y las otras monedas asiáticas a partir de 1995, la economía de Corea del Sur primero, y más tarde las otras economías del sudeste asiático, pusieron de relieve hasta qué punto se había producido una sobreinversión masiva. Se encontraron con grandes volúmenes de sobrecapacidad y, debido al aumento de sus costes como consecuencia de la revaluación de sus monedas, con grandes dificultades para vender con beneficios.

Cuando durante la primera mitad de 1997 los acreedores internacionales comenzaron a darse cuenta de que la tasa de ganancias de los productores asiáticos empezaba a desplomarse y que el ritmo de crecimiento de sus exportaciones comenzaba a reducirse en proporción al aumento de sus importaciones, comenzaron a buscar una salida rápida. Como resultado, las divisas asiáticas perdieron rápidamente su valor, con consecuencias desastrosas dado el fuerte endeudamiento de los productores asiáticos con los acreedores internacionales.

En ese momento, la intervención del FMI empeoró aún más las cosas. Al imponer un fuerte aumento de las tasas de interés, se exacerbó de manera radical el problema de solvencia y pago de la deuda de las empresas que ya se encontraban con dificultades, iniciando una espiral descendente de impagos, bancarrotas y despidos, nuevos impagos de las deudas... en un ciclo vicioso. La crisis asiática se convirtió así en la depresión asiática.

El resto de la historia es más o menos conocida. En 1996, las economías asiáticas en su conjunto habían invertido tanto como la mucho mayor economía de Estados Unidos. Cuando se desencadenó la depresión asiática, el resultado fue inmediato: los mercados internos se desplomaron y las exportaciones aumentaron.

La economía japonesa, que había intentado salir de su crisis durante los años 90 reorientándose hacia el resto de Asia, se encontró en la encrucijada ante la contracción de los mercados asiáticos, una encrucijada que sólo podía superar aumentando sus exportaciones hacia otros mercados. Alemania y Europa en general también buscaban superar la recesión aumentando sus exportaciones.

El objetivo de todas estas exportaciones sólo podía ser la única economía cuyo mercado interno crecía y se expandía, es decir, la economía de Estados Unidos. En 1997, la economía norteamericana comenzaba por fin a experimentar una aceleración de su crecimiento doméstico, incluso con un incremento de los salarios reales, pero sólo gracias al aumento de sus exportaciones industriales. Esta tendencia fue inmediatamente erosionada por la revaluación del dólar, consecuencia inevitable del éxito económico norteamericano.

Cuando durante la primera mitad de 1998, ayudadas por un dólar alto, las importaciones comenzaron a inundar a Estados Unidos, mientras que, perjudicadas por el mismo dólar alto, las exportaciones norteamericanas dejaron de crecer como resultado de la contracción de los mercados asiáticos, los beneficios del sector industrial de Estados Unidos se vinieron abajo y el *boom* norteamericano de los 90 llegó a su fin.

El fin del *boom* del sector industrial de Estados Unidos, producto de la intensificación de la competencia internacional en el contexto descrito de sobrecapacidad y sobreproducción internacional, ha sido la causa inmediata del descenso de la economía de Estados Unidos hacia la recesión o algo peor. Durante la primera mitad de 1998, los beneficios en el sector industrial—después de un crecimiento impresionante durante varios años que alimentó el *boom* de la economía norteamericana— se han reducido, con implicaciones de amplio alcance para la economía, la más importante de las cuales ha sido el estallido del globo de los mercados bursátiles.

El aumento del precio de las acciones, en gran parte impulsado por el incremento de los beneficios industriales, junto con el rápido crecimiento de las exportaciones, ha alimentado el crecimiento en Estados Unidos al sumar un aumento de los gastos de consumo y de las inversiones. Con las acciones por las nubes, los consumidores han creído que había aumen-

tado su riqueza hasta tal punto que ya no necesitaban ahorrar, y al reducir sustancialmente su tasa de ahorro en los últimos años aumentó de manera notable el consumo. Con la bolsa en ebullición, las empresas podían aumentar su capital de forma barata vendiendo acciones, y la inversión se ha acelerado. Pero cuando los mercados bursátiles cayeron, el fenómeno de la llamada "riqueza virtual" ha comenzado a funcionar en sentido inverso.

La Reserva Federal de Estados Unidos estima que la pérdida neta de riqueza de todos los productos financieros norteamericanos desde que la bolsa alcanzara su punto álgido en julio de 1998 es de 1.5 billones de dólares aproximadamente. Cuando la gente se da cuenta de que es mucho menos rica de lo que creía hasta hace muy poco, inevitablemente ahorra más y consume menos. Con la caída del precio de las acciones, para las empresas es más caro obtener dinero y la inversión cae.

Para empeorar las cosas, el estallido del globo bursátil ha provocado una tremenda crisis de confianza empresarial, y los acreedores, que dudan de la capacidad de los deudores de hacer frente a sus obligaciones, exigen el pago inmediato de los créditos a la búsqueda histórica de liquidez (es decir, menos riesgos y más dinero contante y sonante). El fantasma de una crisis crediticia hace más difícil para las empresas o los individuos obtener créditos, limitando de manera poderosa a la vez la nueva producción y el nuevo consumo.

No existen demasiadas esperanzas de que se pueda superar la crisis de las exportaciones, y del sector industrial más en general, que ha sido en última instancia lo que ha provocado la recesión norteamericana. Todo lo contrario. En la mayoría de las regiones del mundo la producción continúa cayendo, los mercados se contraen, es más difícil obtener crédito y los productores locales dependen cada vez más de las exportaciones para sobrevivir.

El hecho es que la economía de Estados Unidos ha sido la locomotora que tiraba de la economía mundial. Con la expansión norteamericana tocando a su fin, bajo el impacto de la inundación de exportaciones industriales, es difícil ver qué fuerzas se encontrarán para evitar una severa recesión.

*(Traducción: G. Buster.)*