

Financiarización y economía real: perspectivas para una crisis civilizatoria.

Eduardo Gutiérrez (Gabinete Interfederal de CCOO, eduardo.gutierrez@gabinter.ccoo.es), y Daniel Albarracín (Gabinete Federal de Estudios de FECOHT-CCOO, dalbarra@fecoht.ccoo.es, Profesor de la Universidad Carlos III).

1. Caracterización del fenómeno financiarización.

Los discursos liberales nos prometían un panorama de mercados financieros globalizados que facilitarían el acceso a los recursos financieros del tercer mundo (Consenso de Washington) y la oportunidad de empleo, e incluso la salida de la pobreza, para todos. Los hechos no están dejando dudas, son los estados y economías más desarrolladas, las que están financiándose mejor en los mercados financieros globales (véase USA versus China), y la pobreza crece en paralelo a una riqueza cada vez en menos manos. Ahora la crisis actual desecha cualquier argumento que procurase legitimar una interpretación semejante.

Estamos en un periodo de recesiones recurrentes que ya han tenido manifestación anterior (1973-1985, 1991-1994) y estamos ahora profundizando en otra, posiblemente de un alcance más intenso. Así, desde los años 90 ha coincidido la exuberancia de las finanzas con una crisis camuflada de la economía capitalista. Una crisis, que supone la hipertrofia financiera (Albarracín, J.; 1994) y es un signo del final de una crisis sistémica de acumulación, que tiene lugar en la fase de desaceleración de la última onda larga de acumulación (E.Mandel; 1972) inaugurada tras la II Guerra Mundial.

Esta hiperfinanciarización de la economía es, de manera semejante a otros periodos históricos (G.Arrigui, 1999), una fase compleja que coincide con la manifestación final de una crisis de fondo, cuyo origen cabe localizar al menos en la crisis de 1973, momento en el que las dificultades de inversión rentable, conllevando que una mayor parte del capital cambie sus prioridades. Sus consecuencias y efectos, ahora se están agudizando decididamente, y al menos una fracción oligárquica del capital, trata de blindarse ante la nueva fase. Ahora la inversión se inhibe y se abstiene, porque el excedente lo retienen en mayor proporción los grandes accionistas, y a la que se realiza, se la exige que contenga costes mínimos, que su viabilidad sea segura –lo que implica que enraíce con *necesidades sociales cautivas*-, y que su optimización esté garantizada de antemano. Aquellas inversiones en bienes con poco fundamento se están pulverizando. Un ingente capital que no encuentra destino suficientemente rentable en la inversión productiva habitual lo hace en “bienes refugio” (como lo fue el suelo, o lo están siendo ahora diversos recursos naturales y materias primas, fuente de riqueza duradera), y se desplaza a los diferentes mercados financieros para capturar y concentrar los derechos sobre su propiedad, en búsqueda de nuevos réditos cada vez más difíciles de encontrar –en un entorno económico más incierto-. Ahora se fija la atención en nuevos y viejos mercados de bienes y servicios que generen seguridad rentable aun a costa de que la forma en que se apropien, produzcan y distribuyan generen inseguridad para el planeta y la sociedad. Además, cada vez el espacio económico que trata de evitar o transgredir la legislación se amplía –de por sí laxa-, quebrantando y falseando los sistemas de contabilidad y auditoría al uso, pulverizando formas socialmente útiles o medioambientalmente sostenibles, y también, la confianza mínima exigida para estos sistemas entre las grandes corporaciones financieras y empresariales.

Así, se constata que las tasas de inversión son cada vez más frágiles. Y esto se debe a que la recuperación de la tasa de rentabilidad media no ha podido compensar la retención y desvío del excedente hacia “accionistas, acreedores y propietarios de fondos”¹, en claro detrimento del propio crecimiento económico. La *tasa de beneficio retenido*, indicador efectivo que mueve la inversión, cae (Álvarez, I; 2007). Este indicador habla del excedente liberado de intereses y dividendos pagados, y, por tanto, susceptible de reinversión. Este es el auténtico significado de la *financiarización*, síntoma de la crisis, obstáculo a la inversión, lastre que encierra el colapso de los sistemas financieros globales, que condiciona el comportamiento económico productivo real y desestabiliza la dinámica macroeconómica por una burbuja financiera² que ha agotado su expansión, y cuya explosión ya ha comenzado.

La producción, base de la generación del valor, en la que tiene como factor determinante a la fuerza de trabajo, ya no se quiere *representar*, merced al fetichismo ideológico reinante, como el origen de la riqueza –aunque obviamente lo sea-. Los procesos de realización han subordinado y sometido a las fases productivas y extractivas a su dominio; la *distribución comercial* preside la puerta que hace posible la rentabilidad porque en su mano está la llave de la venta final de las mercancías. Los oligopolios comerciales, al cautivar los mercados finales tienen capacidad de imponer precios –y el sello de su marca- a los *fabricantes y otros productores directos* (industriales, agroganaderos, extractivos, etc...). Ahora bien, desde hace algo más de una década, es el *capital financiero* el que ejerce el papel de ojo que todo lo ve, y a lo que no “presta” atención termina por ahogarlo³.

El propósito del capital financiero es la *obtención de valor para el accionista* o el mayor retorno para la colocación de capital en los bonos en los que haya situado su dinero (deuda pública, divisas, diferentes empréstitos –inmobiliarios, obligaciones-, etc...), por encima, ahora ya en la mayoría de las veces, de la rentabilidad empresarial, entendida en términos productivos clásicos. El capital financiero es el eje de la apropiación y de la

¹ Se calcula (I.Álvarez, 2007) que para 2004 los inversores institucionales en la economía mundial movían un volumen de activos financieros de más de 43 billones de dólares. El núcleo más creciente de todos ellos han sido los fondos de inversión.

² “El volumen de transacciones de los mercados de divisas entre 1990 y 2005, en términos de PIB mundial se ha multiplicado por 3,5, el de deuda pública y el derivados (productos que mitigan los riesgos ante el cambio de los tipos de interés y de cambio) por 4 y el de acciones por 9”. (Álvarez, I.; 2007: 23).

³ El *ámbito de las finanzas* ha sido un espacio económico primordial en el desarrollo capitalista, y especialmente en la consolidación de las formas de poder económico a lo largo de la historia. En primer lugar, los capitalistas encontraron como una forma de financiación la capacidad de endeudarse al prometer la devolución más allá en el tiempo, haciendo de esta variable una baza a su favor, e introduciendo las expectativas y la confianza en el curso de la economía. Permanentemente los plazos de confianza de los capitalistas se estiraban, y para los más débiles y subordinados se acortaban. Además, con la acumulación de la capacidad de conceder o no conceder financiación, manejando las compuertas de la liquidez y el crédito, la oligarquía financiera ha conseguido capturar a otros que les necesitaban, generando redes de dependencia a veces tan intensas como la propiedad, condicionando las inversiones a una rentabilidad, y a los necesitados a exprimir sus esfuerzos en la devolución de las deudas correspondientes. No obstante, el salto cualitativo de las finanzas radica en la primacía de los mercados financieros, que no sólo convierte la titulación de acciones, obligaciones y otros bonos diversos (productos derivados de los riesgos de los tipos de cambio e interés) en una fuente añadida de financiarización, sino que implanta el criterio de la rentabilidad de éstos –el valor o rédito para los “inversores”- como prueba de convalidación de las principales decisiones económicas en un contexto capitalista, incluso por encima de la rentabilidad empresarial, detrayendo recursos a la inversión (“beneficio retenido”).

concentración del valor, más que un factor de su generación. En una fase de crisis, en la que crece el fenómeno del endeudamiento, donde se trata de proyectarlo casi todo hacia el futuro, hay terreno abonado para una mayor primacía del capital financiero, y su juego es, a su vez, el auténtico tapón que reprime y condiciona cualquier solución. Pero no sólo es un obstáculo pasivo que inhibe, sino que también pone en juego activamente nuevas figuras empresariales y de canalización de fondos –fondos de inversión agresivos y otras figuras instrumentales afines- cuya naturaleza es preciso desentrañar, así como sus formas de funcionamiento, el entorno desregulatorio permisivo que les ampara, y sus consecuencias en el mundo empresarial y económico en general⁴

La prevalencia del capital financiero sobre el sistema productivo y comercial, no sólo entraña la apropiación desproporcionada del excedente extraído por el capital en su conjunto, sino también nuevas formas de concentración de capital y reordenación del *perímetro empresarial* (Álvarez, I.; 2007), con nuevas estrategias societarias y mercantiles basadas en la minimización de costes y difuminación de cualquier responsabilidad social, medioambiental o laboral.

Dentro de la fase de financiarización actual no sólo se impone un nuevo perfil de dinámica y formas económicas dentro de un viejo modelo sino también un período de reordenamiento de la competencia entre fracciones de capital que en las configuraciones de empresa-red dominantes, culmina con una integración subordinada de las fracciones industrial y comercial, implicando una apropiación extraordinaria del excedente para el sistema bancario y de seguros, verdadero actor propiciatorio de la concentración del capital.

Pero la auténtica clave no se encuentra principalmente en esta reordenación de la “cooperación y jerarquía” burguesa, sino en la profundización de los procesos de extracción de plusvalía, y consiguiente incremento de la tasa de explotación. Extracción de plusvalía y extorsión social en forma de degradación y recomposición de la relación salarial; el desarrollo de políticas públicas favorables a la regulación flexible; y la extensión de mecanismos de reproducción social que presionarán a mayor parte de la población a estar disponibles, empleables y adaptados al marco de unas relaciones laborales con cada vez más exigencias, menos compensaciones y menores redes de derechos sociolaborales.

La piedra angular de esta dinámica acaba por estar soportada en la espalda de los productores directos, principalmente la clase trabajadora, que al final es quien padece las reestructuraciones, la vulnerabilización de las condiciones de vida y laborales, las subcontrataciones y externalizaciones, la precariedad e inestabilidad del empleo, la erosión de sus niveles salariales directos o indirectos, o el deterioro del bienestar y la salud. En suma, no sólo se modifica la regulación e intervención pública; no sólo se generan nuevas formas de apropiación del excedente (contra la inversión estructurada a largo plazo, y contra productores directos con pocos recursos de implantación en el mercado), sino que esto se traduce en mayor explotación laboral, social y medioambiental bajo nuevas formas que merecen ser estudiadas.

⁴ .- A ese objetivo atiende la reciente: “Guía de treinta minutos de los fondos de capital-inversión”, recientemente publicada por el sindicato global UNI.2008. Disponible en: www.uniglobal.org/privateequity.

Una acumulación capitalista que ya no se funda en la inversión que maximice la producción, sino sólo en aquella que consiga hacerla rentable, aún a costa de contenerla -¿quizá suponga una apuesta por aumentar la tasa de rentabilidad también por la vía de reducir el crecimiento de la composición orgánica del capital, que combinaría con estrategias de maximización de la tasa de explotación⁵?-

2. Nuevos formatos de empresa y unidades operativas de producción capitalista

El cambio e intensificación del papel⁶ de las finanzas en la dinámica capitalista se traduce en una dinámica de concentración de capital, en la que el capital financiero obtiene primacía y jerarquiza a otros capitales a los que subordina en una cadena de dependencia. En particular, la banca y los seguros son los actores principales, y utilizan diversos instrumentos para condicionar el curso de la economía real. Para diversificar sus capitales son promotores o al menos cómplices necesarios de nuevos vehículos financieros, que ofrecen tasas de alta rentabilidad, perseguidas y conseguidas con limitados escrúpulos, como son las compañías que gestionan fondos de inversión, capital riesgo y fondos soberanos. En definitiva, las denominadas *sociedades de inversión*.

La obtención hasta el límite de las posibilidades de rentabilidad del capital (*The sky is the limit*!), proclamaba Emilio Botín en la presentación de los resultados del BSCH, en 2005⁷, como objetivo primordial, en forma de dividendos, plusvalías bursátiles y primas provenientes de acciones, bonos, etcétera, también remodela el denominado “perímetro empresarial” y las estrategias habituales de las empresas, en las que cada vez mayor porcentaje del excedente se ve detraído para engrosar este tipo de remuneración, frente a alternativas de retransformación de la producción y la inversión sostenida. Podemos señalar que la empresa en tanto que unidad operativa de producción y toma de decisiones está perdiendo identidad y autonomía propias, sea como figura emprendedora, inversora o empleadora. Son, en cambio, cierto *núcleo de accionistas oligárquico*, provenientes de grupos financieros, que gestionan fondos de seguros,

⁵ La tasa de rentabilidad depende de una fracción (tasa de explotación/(composición orgánica del capital +1)), en la que para aumentarla hasta ahora se apostaba principalmente en el aumento del numerador, pero también contribuiría el descenso de su denominador. Dicho de otro modo, la estrategia de racionalización de costes estaría al servicio de este propósito: rentabilizar el capital, sin invertirlo, sólo prestándolo.

⁶ Un cambio cualitativo y de proporciones en un sentido multívoco. En primer lugar, refiriéndonos al volumen y peso en la economía, que arroja cifras que multiplica el peso de la producción e intercambios de bienes y servicios; también porque los destinos de la “inversión financiera” han cambiado sus proporciones con orientaciones distintas al pasado (ya no se busca tanto “emprender negocios innovadores y arriesgados”, sino centrarse en actividades fundamentales –energía, materias primas, alimentación, servicios de salud, etc...- para gestionar monopolísticamente su provisión y obtener rentabilidades extraordinarias en actividades de completa necesidad social); y también porque el peso del poder del capital financiero ha ascendido a una cúspide, y situándose en el centro gravitatorio de la influencia económica y política respecto a otras fracciones y grupos económicos ahora en declive en comparación con hace unas pocas décadas.

⁷ .- Junto a Morgan Stanley, Goldman Sachs, Societe Generales, ...; el Banco Santander, esta siendo desde hace unos años una de las entidades bancarias más activas en la puesta en marcha de productos estructurados, y promoción de SIMCAV, es decir, de Fondos de Inversión, o Hedge Funds, que en España son denominadas legalmente Inst.Colectivas de Inversión Libre. Según datos de mediados del 2007, de la CNMV, el Santander, había creado y financiaba del orden de 937 HF, con diferentes perfiles de actividad (FIM, y sobre todo SIMCAV), manejando a través de estas entidades un patrimonio de alrededor de 85.506 millones de euros.

fondos de inversión, o procedentes de nuevas fortunas, etcétera; y el abuso de la *empresa-red* (holding empresariales, grupos de empresa, redes de subcontratación de proveedores y distribuidores)⁸, con singulares jerarquías y contabilidades intra-grupo, quienes permiten o no, y determinan, las principales decisiones y transacciones económicas.

Una de las consecuencias más notables es la descentralización y difuminación de la responsabilidad empresarial respecto a diferentes ámbitos en los que actúa e interviene. La dificultad de identificar a los causantes de acciones, las conocidas “externalidades”, sobre todo si son negativas, y la simple y mera retórica de introducir criterios de responsabilidad corporativa (en general, simple mercadotecnia social o medioambiental), origina una confusión que imposibilita determinar quién debe responder de qué. El propósito de fondo es incrementar la rentabilidad para el núcleo inversor, y para ello se remodelan estrategias empresariales para desprenderse de las áreas menos rentables, intensificando la productividad del trabajo en los negocios de mayor ratio ingreso/coste (“*cash is the king*”, declaran los Hedge Funds), con lo que diluyen riesgos y responsabilidades y se inhiben mejoras e innovaciones (de proceso o de producto).

La consecuencia es una proliferación de nuevas prácticas empresariales. Por ejemplo, las estrategias de gestión que practican los nuevos inversores institucionales sin regulación, entre los que destacan los Hedge Funds., que exigen estrategias de racionalización de costes a los gestores de grandes empresas productivas, amplían el impacto que la financiarización está teniendo sobre las decisiones empresariales de gestión del beneficio, y de su reinversión, - llamado “efecto punción” (Álvarez, I.; 2007)-y por tanto sobre la lógica de la acumulación, el empleo y el salario.

Frente a las clásicas estrategias productivistas de posguerra, en plena etapa keynesiana, se adoptan medidas de “recentramiento (*refocusing*) y racionalización del capital”, en las que no se expande el sistema productivo, sino que se escogen sólo las áreas de mayor rentabilidad para diluir la relación o desprenderse de las áreas menos rentables (y no sólo las que puedan causar pérdidas). Estas prácticas consisten en:

- a) *Reestructuraciones*. Recorte de áreas, o bien de externalización de éstas. Es muy frecuente desinvertir y fragmentar parte del proceso productivo, y luego ponerlo a la venta. Con ello una parte menos estratégica o bien sirve a unos ingresos extraordinarios, o bien también pueden mantener una relación productiva posterior, pero con unos costes menores y riesgos que quedan fuera de la empresa mediante subcontrataciones.
- b) La *especialización* de la empresa para obtener *primacía en el mercado*. Más allá de una innovación específica más eficiente o distintiva, puede llevarse a cabo simplemente mediante la fusión o la adquisición de otras empresas competidores para recentrar en una empresa con poder de mercado la mayor parte de la actividad en un área de negocio. Esta estrategia tampoco aumenta la capacidad

⁸.- La mayoría de los grupos empresariales estudiados por los autores reúnen indicios claros de conductas de proliferación de empresas fantasmas, que suponen un claro delito de “abuso de personificación jurídica”, orientados a difuminar cualquier responsabilidad social, medioambiental o laboral, en una red de empresas superpuestas, que desde una visión productiva, comercial y financiera, actúan bajo un centro coordinador, la cabecera de la corporación empresarial-financiera.

productiva de un sector, sino que simplemente implementa una estrategia monopolista.

- c) En algunos casos, con menos escrúpulos aún, se apuesta no sólo por medidas de racionalización de costes, sino que se exprime directamente el activo de la empresa o alguna característica de interés (alto nivel de cash-flow) para hacer de la empresa en sí la fuente de ingresos, aún a costa de su destrucción. Se planean salidas a corto plazo, que pasan por la adquisición de la mayoría de las acciones de la empresa, mediante medidas de apalancamiento financiero, cuya deuda luego se traspa a la propia empresa (con transacciones tales como honorarios por consultoría, pago de primas de emisión, etc...) obtener una pronta liquidez para cubrir las deudas del fondo inversor, y poner el propósito de “dar valor al accionista” incluso por encima de una razonable rentabilidad empresarial, vaciando el activo empresarial. Este tipo de prácticas, aún sin una regulación que les ponga coto, acaba por amenazar la viabilidad duradera de la empresa y los empleos de la entidad. En esta casuística se han podido encontrar algunos fondos de inversión y de capital riesgo denunciados por organismos sindicales internacionales (UITA, 2007).

La consecuencia sociolaboral más importante, más allá del frecuente fraude y elusión de las regulaciones mercantiles y fiscales, es la *subordinación del derecho laboral al derecho mercantil* y por tanto el menoscabo de la calidad de las condiciones de empleo y trabajo y, en este sentido, la pérdida de eficacia de la negociación colectiva. Las nuevas estrategias empresariales, así, no sólo suponen un reordenamiento de la competencia intercapitalista, o incluso una amenaza a la figura de la “empresa clásica”, sino sobre todo una fuente de agresiones que se apropia y erosiona la masa salarial y la fuente de derechos que hasta la fecha le venía asociada.

Por fin, el objetivo desaforado de obtención de beneficios con la modernización del sistema productivo o con su orientación social o medioambientalmente sostenible y de calidad, conlleva una contención deliberada de la producción para generar “escasez” relativa y con ello alcanzar tasas de rentabilidad “óptimas” en lógica individual, pero insostenibles para el conjunto del tejido productivo y social en el que descansa todo proceso de acumulación. Una estrategia de las corporaciones financiero-empresariales, que incluso comienza a complementar sus actuaciones, mediante el “capital a interés”, esto es, apoyada en la reducción o moderación del crecimiento de la composición orgánica del capital, para conseguir aumentos sustanciales de la tasa de beneficio.

3. El alcance y dimensionamiento del fenómeno: perfiles propicios para la proliferación de fondos de capital riesgo de carácter agresivo.

La extrema financiarización que presenta en los momentos actuales la economía-mundo capitalista ha alcanzado cotas insostenibles, no ya moralmente, sino en dimensiones “sistémicas” para la reproducción del proceso de acumulación de la economía mundo-capitalista. En una perspectiva que abarca desde la década de los ochenta, utilizando datos de las instituciones financieras más ortodoxas (FMI, BM; OCDE,...) se prefigura un escenario preocupante, atendiendo a varias dimensiones de esta explosión de lo financiero:

- ⇒ **Mercado de Divisas.** El volumen diario de compraventas de divisas ha pasado de 80.000 millones de dólares en 1980, a nada menos que 1.880.000 millones de dólares diarios en 2004.
- ⇒ **Mercado de Capitales:** Los flujos de capital transfronterizo han pasado de 2,26 billones de dólares en 1990, a 12,27 billones en 2005; con las siguientes características:
- En los países desarrollados, estos flujos han pasado de representar el 3% a alcanzar el 17% del PIB entre 1970 y el 2000. Su crecimiento ha sido mucho más reducido entre los países en desarrollo.
 - Las emisiones internacionales netas de títulos (acciones y bonos) han pasado de 304.000 millones de dólares en 1986 (2% del PIB-Mundo), a alcanzar un total de 1,86 billones en el 2005 (4,9% del PIB-Mundo).
 - Además, las “transacciones” de títulos y acciones, entre los seis primeros países desarrollados suponían en 1980 el 10% del PIB de estos principales países. En el 2003, las transacciones representaban más del 100% en Japón, del 300% en EEUU y Canadá, y del 500% en Alemania y Francia.
 - Los activos gestionados por los inversores institucionales (Cías, Seguros, Fondos Pensiones y Fondos de Inversión), de los países desarrollados han pasado de 13,8 billones de dólares en 1990, a 46,8 billones en 2003 (cifra esta última muy por encima del valor del producto bruto mundial).
- ⇒ Los Préstamos bancarios internacionales netos, han pasado de 1,88 billones de dólares en 1986 (alrededor del 12,4% del PIB-mundo), a 11,08 billones en 2003 (30,3% del PIB mundial). **Mercados de derivados.** El valor alcanzado por el mercado de derivados (swaps o recompras, futuros y opciones) era de 7,9 billones en 1991, y ha pasado a 355,5 billones de dólares en 2005.

Los protagonistas más agresivos en la financiarización que vive el capitalismo global, están siendo, sobre todo desde el año 2000⁹, las sociedades de inversión en sus formulaciones más desreguladas: los Hedge Funds (HF) han protagonizando la explosión de “activos derivados” de todo tipo pero también, y es preciso insistir en ello, por fondos soberanos, compañías de seguros, ...las entidades financieras de cobertura, esto es Bancos y otros entes financieros, como las Cajas de Ahorro, que han facilitado diseños, estrategias, y lo que es más importante “financiación” a estos vehículos inversores que han comenzado a colonizar no sólo operaciones sobre valores, créditos, sino también opciones sobre materias primas, alimentos,...etc, (García Santos, M^a; 2005).

Los HF, o de forma genérica las *sociedades de inversión* han funcionado históricamente en un entorno desregulado, y al margen de los sistemas fiscales occidentales, gracias a su generalizada localización en países que son paraísos fiscales (GARCIA SANTOS, M^a; CNMV, 2005); y se han definido siempre como vehículos privados de inversión para individuos ricos o para inversores institucionales: fondos de pensiones y soberanos. Los HF, en ese entorno desregulado, pueden tener múltiples formas jurídicas: patrimonios separados, o holdings articulados, en todo caso, radicados en países “off-shore”, que hacen imposible la transparencia y conocimiento por las

⁹.- En 1998 tiene lugar la crisis del Long Term Capital Management (LTCM), el mayor Hedge Funds de la historia. Algunos expertos de la CNMV consideran que las “...la mayor parte de las recomendaciones efectuadas tras la crisis de LTCM siguen siendo relevantes”. (BCE, 2006)

autoridades públicas estatales, y privadas de las posiciones y situaciones financieras de estas entidades.

La dimensión de las actividades y posiciones de los HF, es literalmente desconocida en términos de bases de datos públicas en todos los países del mundo. Lo cierto, es que según señalan las entidades financieras más relacionadas con los mercados financieros (CNMV, BCE, BE,..), y que paradójicamente han de utilizar los únicos datos disponibles, que son todos de bases privadas¹⁰; y admitiendo los diferentes expertos que toda la información disponible subvalora la importancia de las actuaciones y posiciones de los HF, coinciden en señalar que:

- Desde 1998, el número puede haber aumentado desde unos 6.000 hasta los 8.000 (BE; CNMV, 2006).
- Se estima que hoy ya representan al menos el 20% del capital gestionado globalmente (BCE, 2006).
- En el mercado de bonos convertibles, la actividad de los HF supera el 70% del mercado (BE; CNMV, 2006).
- Se estima que en las bolsas de New York y en la de Londres su actividad puede explicar entre el 30% y 50% de la negociación diaria.

El sector de los HF en España ha sido legalmente transpuesto como Instituciones Colectivas de Inversión Libre¹¹, y en su formulación más desregulada las SICAV (Sociedades Inversión Colectiva en Activos Variables) de las que había en nuestro país 3.250, y gestionan en las últimas fechas disponibles (2007) un patrimonio de 360.000 millones de euros. La asociación profesional de inspectores de Hacienda, califica estas entidades de: *“la única excepción en la que Hacienda no ha podido regularizar la situación fiscal de unos a las que se aplica el 1%, es decir, 29 puntos por debajo por colarlo en la categoría de ahorro colectivo, en un ejemplo de clara captura del poder político regulador por los grupos financieros:”* el presidente de esta asociación se lamentaba de que existía: *“un interés tácito por no entrar en sectores que son históricamente controlados por grandes patrimonios familiares, con evidentes conexiones con los poderes políticos”*¹² (Fadon, I., 2004).

¹⁰ .- El documento de la CNMV: *“Estudio sobre la Industria de Hedge Funds”* declara: *“Para ello, uno de los principales obstáculos es la escasez de datos oficiales que permitan una visión global y homogénea de la industria, por lo que las cifras deben tomarse con cautela”* ó *“Aunque una de las características de la industria es su escasa o nula regulación”*; y todo ello publicado en Febrero de 2006.

¹¹ .- Al amparo del Reglamento que desarrolla la Ley/35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC), que fue aprobado por RD.1309/2005, que introduce una modificación en la Ley matriz, para que sea la CNMV la que en última instancia determine – con los efectos fiscales añadidos – quien puede ser una SICAV, en una vuelta de tuerca más de la “captura” del regulador por la fracción más corporativa y voraz del capitalismo.

¹² .- Los inversores tienen que aportar un mínimo de 50.000 euros, y demostrar experiencias profesionales en las actividades profesionales durante más de 1 años (Ferruz Agudo, Marco Sanjuán, y Muñoz Sanchez, 2007)

Un ejemplo de la depredación de valor económico que contagia a todas las estrategias corporativas, lo encontramos en el caso de la multinacional de la economía de la información: el conglomerado británico Yell, líder europeo en directorios telefónicos, que a través del grupo inversor MIDORINA,SLU, propietario del 94,5% del capital social de TPI-Páginas Amarillas (1.400 trabajadores), lanzó en 2006 una OPA, para adquirir la totalidad del capital social, anunciando una reorganización financiero-instrumental que dejó sin solvencia, ni patrimonio, pero con deudas adicionales (justo en las que había incurrido la multinacional para comprar) a la empresa española. La secuencia podemos resumirla en cuatro etapas:

1. *Realización de la nueva OPA, para alcanzar el 100% del Capital Social.*
2. *A continuación crear una sociedad instrumental NewCO, con aportaciones de las acciones de TPI, ya propiedad de MIDORINA. No hay nuevas aportaciones dinerarias, la nueva sociedad se crea sin desembolso económico alguno (por aportación de las acciones que posee sobre TPI). La nueva sociedad contará con un valor equivalente al de TPI (por legislación no puede ser de otra forma) pero con una **prima de emisión** muy elevada: "...que podrá ser utilizada para su posterior distribución a accionistas o socios" (pág. 38 de Folleto de OPA). A pesar de que el folleto habla recurrentemente de los "accionistas", lo cierto es que tan sólo existe un único accionista tras la OPA por el 100%: MIDORINA, que recibirá la totalidad de las primas de emisión (esto es recursos propios, ahora en forma de capital social y reservas en TPI).*
3. *La nueva empresa NewCo se fusiona con TPI-Páginas Amarillas y abona a MIDORINA,SUL, la prima de emisión, retirando de esta forma recursos propios de TPI-Páginas Amarillas, que afectaran a la capacidad de financiación de sus actividades.*
4. *Después, se realizó un préstamo por parte de la matriz a Newco, por un importe idéntico a los que desde el pasado año MIDORINA ha acumulado para la financiación de la OPA sobre TPI-Páginas Amarillas. El folleto es explícito al respecto: "En consecuencia, una vez efectuado el reparto de la prima de emisión, Newco adeudará a Midorina la cantidad correspondiente al préstamo intragrupo, y atenderá el pago del principal e intereses del citado préstamo con el flujo de caja generado en el curso ordinario de su actividad" (párrafo (iii).pág.16)*

Operaciones que constan de forma aproximada en el folleto depositado en CNMV, indica que será Newco la responsable de hacer frente al préstamo solicitado por la matriz del grupo MIDORINA,SUL, para que la nueva empresa pueda pagar (...a MIDORINA,SUL, que casualidad) las "primas de emisión"; y al tiempo, le permitirá, hacer frente al préstamo solicitado para financiar todas las OPAS realizadas sobre TPI: "Por otro lado, el repago de dicho préstamo intragrupo permitirá a la Sociedad Oferente (Midorina,SUL) proceder a su vez al pago de la financiación bancaria asumida como consecuencia de la anterior OPA de Midorina y de la presente Oferta, tal y como se ha indicado en el apartado II.5 del Folleto" (párrafo (iii).pág.16).

Los estudios señalan que las estrategias más agresivas, la de valores en crisis, han sido las más rentables en el periodo 2000-2004 (13,5%), seguida por valores de mercados emergentes y de los denominados por los analistas de la CNMV "acontecimientos de mercados", elíptica forma de referirse a acontecimientos tales como procesos de privatizaciones, promocionados por las recetas macro-financieras liberales (consenso de Washington) aplicadas por el FMI, B. Mundial, en sus programas de ayudas.

Nos estamos enfrentado a casos tipo de depredación de empresas - el 80% de la negociación de empresas en crisis, lo protagonizan Hedge Funds (GARCIA SANTOS, M^a;2005)- que han practicado conductas de gestión orientadas exclusivamente a la "extracción", vía ingeniería financiera intra-holding, del valor de las empresas adquiridas, sin aportar recursos financieros (capital social, préstamos participativos, etc), que permitan un salto tecnológico, productivo, y de deslizamiento hacia gamas de productos o actividades más sostenibles en el tiempo.

En casos conocidos, aunque pendientes de trascender a la opinión pública, por la ausencia de regulación, y adicional vocación por la opacidad por parte de sus actores, las empresas son segregadas de los mercados de valores institucionalizados, para evitar informes mínimos sobre sus gestiones. La intervención del fondo de inversión en las empresas adquiridas se ha caracterizado por trasladar deudas (las contraídas para la adquisición por el HF), vender el máximo de activos patrimoniales, situándolas en una situación descapitalizada, tras succionar las reservas por la red articulada –vía precios transferencia, préstamos cruzados, dividendos pasivos, repercusiones de costes,...- de empresas participadas.

En definitiva, son un segmento de los fondos de inversión y capital los que protagonizan¹³ las conductas más agresivas de la financiarización, amén de las especulaciones en los mercados de divisas, que afectan a países y áreas económicas de todo el planeta, aprovechando los vacíos legales, escogiendo empresas de sectores, territorios y características determinadas. Así, pueden identificarse perfiles de empresas propiciatorias:

- ✓ Alto porcentaje de cash-flow respecto a activo. Resulta muy interesante contar con una alta liquidez para poder hacer frente de manera inmediata a la deuda contraída por el fondo en la adquisición del capital mayoritario de la empresa. Los sectores de alta facturación como el comercio, la alimentación, la hostelería, el transporte, etcétera pueden encontrarse en un riesgo de ser adquiridos por este tipo de fondos.
- ✓ No encontrarse bajo el control supervisor típico de las empresas que cotizan en Bolsa o ser fácil salir de ella. Es decir, una empresa que no sea muy visible públicamente, y que permita acciones poco transparentes sin un gran impacto visible en la sociedad o ante los organismos de control público o sindical.
- ✓ Ser una empresa con alto potencial de crecimiento de su rentabilidad. Serían empresas con un nivel de endeudamiento no muy alto, de tamaño medio, que, estando en buenas condiciones ofrecen mucho margen para incrementar su rentabilidad mediante reestructuraciones, aumento del endeudamiento y prácticas de racionalización.

Pero flaca aportación haríamos si tan sólo dedicáramos atención a identificar el origen y conductas de estos fondos agresivos. Es imprescindible abordar la caracterización de sus consecuencias, y el alcance de su impacto. Los fondos de inversión que podemos calificar de “agresivos” nacen al calor de los siguientes procesos vinculados a un modelo socioeconómico determinado:

- ***Libertad de movimiento de capitales.*** Liberalización auspiciada por organismos económicos internacionales (FMI, BM, OMC, BCE, etc...), para según expresaba el Consenso de Washington (CW): “...provocar movimientos masivos de capital de Norte a Sur”.

¹³ .- En nota nº5, precisábamos que los grandes bancos de inversión (Morgan Stanley, Goldman Sacha, Societe Generale, Banco Santander, BBVA,...son las entidades bancarias mas activas en la puesta en marcha de HF, y en el diseño y oferta de los productos estructurados que compran los clientes de los HF, El Santander, ha creado 937 HF, sobre todo SIMCAV, con un patrimonio de alrededor de 85.506 millones de euros.

- **Disminución presión fiscal sobre plusvalías, dividendos y primas**, especialmente baja respecto a otras fuentes de ingresos o de patrimonio (todos los pelotazos que han tenido lugar en España desde 2003 - inmobiliarios y empresariales-, han tenido desde 2006 una tributación muy ventajosa del 1%, frente al 35% del tipo normal del Impuesto de Sociedades, al haber sido canalizados hacia instituciones de inversión colectiva en capital variable (SICAV)¹⁴.
- **Mayor peso internacional de los llamados Paraísos fiscales** (“*Los Hedge funds, están domiciliados predominantemente en centros financieros extraterritoriales, lo que significa, intervención de reguladores mínima, y tratamiento fiscal favorable*”(BCE,2006)
- El tamaño y dimensión financiera que estos fondos de inversión han adquirido es descomunal, y explican la seriedad de las amenazas que se suponen para todo el sistema económico mundial. Riesgos que lejos de ser corregidos, a pesar de las recurrentes crisis financieras, de un lado, y de los diagnósticos de los expertos supervisores, que vienen expresándose desde hace cuanto menos cuatro años (BCE, CNMV, BEspañam,,,,), no han llevado a la UE a revisar sus planteamientos, mirando para otro lado cuando se han provocado en las últimas décadas avisos numerosos: México 1994-95, Sureste asiático 1997-98,...amen de las asociadas a las crisis de los fondos de alto riesgo LTCM¹⁵, de 1998.
- Si bien, **la intrínseca opacidad y ausencia de transparencia de los mercados financieros**, y sobre todo de los inversores institucionales, no facilita una evaluación de la dimensión y alcance de riesgos e inversiones, las instituciones privadas que realizan análisis, que circulan por los despachos de las instituciones económicas supervisoras de estos mercados financieros (B.España, CNMV, BCE,), han alcanzado a configurar las dimensiones de estos problemas.

La financiarización se traduce en que una porción creciente del capital opta, en un contexto de inexistente regulación internacional, y sobre todo de paraísos fiscales¹⁶, por colocar su capital en las soluciones económicas más rentables y sólidas, minimizando los períodos de inversión, organización y desarrollo de mercados incipientes, poco rentables o arriesgados.

¹⁴ .- La Organización Profesional de Inspectores de Hacienda del Estado (OPIH), afirmaba en un reciente documento de trabajo: *que las deudas fiscales identificadas en las actividades de SICAV, alcanzaban los 6.000 millones de euros hasta finales del 2004.*

¹⁵ .- Long Term Capital Management (LTCM), con un capital de \$1,300 millones, en el que entran 80 inversores (muchos de ellos, bancos que entran para "revender" su parte entre los clientes VIP, ya que el mínimo para entrar eran \$10 millones). LTCM iba a ser un hedge fund de estilo long-short, en donde se buscarían bonos correlacionados que se hubieran separado, y se abrirían posiciones largas en uno y cortas en otro, en espera de que la reversión a la media los volviera a acercar. Dicha estrategia la ejecutaba con un elevado apalancamiento para aumentar las ganancias: Hasta 100 a 1 llegó a ser el apalancamiento de LTCM en algunos momentos.

¹⁶ .- En este aspecto se silencia un dato relevante; más del 80% de los paraísos fiscales conocidos, están bajo bandera británica. Están por ver aún los costes de esta crisis financiera sobre la economía británica, y europea.

En una economía-mundo en la que los activos financieros suponen un valor varias veces superior a las transacciones de bienes y productos que tienen lugar anualmente, se instaura la “dictadura de la liquidez” que las entidades financieras exigen a sus participaciones (Hedge Funds, Corporaciones Industriales,...). En este contexto, las actividades empresariales que se han visto más perjudicadas están siendo aquellas que exigen procesos de maduración más largos. Un ejemplo, palmario de esta “canalización de capital” fuera de las actividades mercantiles-productivas, lo encontramos en la situación que viven los mercados energéticos globales, donde la “capacidad de refino” del creciente flujo de petróleo extraído¹⁷, no encuentra respuesta por la decreciente inversión que las grandes petroleras vienen realizando desde hace unas décadas en la inversión de refino (AEI, 2005).

Análoga explicación podemos encontrar en los comportamientos inversores de entidades empresariales más cercanas, como son las compañías eléctricas españolas, que han dejado de invertir en nueva generación, y en I+D+i, y en todo tipo de nuevas tecnologías (Duran, A; Gutiérrez, E; 2006), llevando la garantía de suministro eléctrico, a sus mínimos históricos, al tiempo que canalizaban excedentes y reservas hacia sectores “reclamo” de prometidas altas rentabilidades (IBERDROLA, Unión FENOSA, Endesa, ...en telecomunicaciones, y medios audiovisuales-tv, como Media Park, mayorista de producción), en los que enterraron centenares de millones de euros, mientras reducían sus inversiones energéticas, provocando de paso una “limitación de oferta” que tendencial e inevitablemente elevaría los precios del Kwh, esto es los ingresos, y la rentabilidad de las actividades, que en competencia declina inexorablemente.

4. Un Estado con prioridades distintas: guardando las espaldas del poder económico.

El proceso de financiarización no es solamente un fenómeno propiciado por una crisis de rentabilidad, que se arrastra desde finales de los años 70, sino que también está animado por la política económica y por la forma de Estado de los últimos treinta años, que ha apostado por una regulación flexible, o a veces incluso una desregulación deliberada. En este periodo hemos asistido a una creciente liberalización de la política monetaria (tipos de cambio e interés, disminución de los instrumentos e intensidad de intervención de los bancos centrales, liberalización movimiento de capitales, etc...) y de los mercados financieros. Además, la política fiscal ha alentado el desvío del capital hacia esta esfera financiera, en un contexto de titularización masiva, empezando por los déficit y deuda públicos, la privatización de los sectores públicos, y la gestión de los fondos de pensión de empleo. Además se ha permitido el incremento del endeudamiento, con el impulso de una dinámica de ostentación que posterga constantemente hacia el futuro la devolución de lo adeudado, hasta el paroxismo de la irresponsabilidad. En cierto modo, podríamos decir, que el sistema desregulado ya está “descontando el futuro”, y nos preguntamos qué graves hipotecas se ciernen sobre él.

¹⁷.- Son muchos los análisis que ponen de manifiesto, que se ha alcanzado en el pasado 2006, el “Pink-oil”(el máximo para la historia) en el volumen de extracción de crudo en el planeta. Pero ello, nada interfiere en la justificación de la decreciente inversión que han realizado las petroleras, en capacidad de “refino”, en las tres últimas décadas, que se explica por la estrategia deliberada (“comportamiento estratégico”) de las mismas para generar restricción de oferta de carburantes, en un intento de recuperar las tasas decrecientes de beneficio, que todo sector o actividad madura incorpora inevitablemente.

La dejación a este respecto tiene sus víctimas propiciatorias. Cuando parecían recuperarse las tasas de rentabilidad de nuevo la crisis sobreviene (crisis de demanda – aumento del endeudamiento de las familias-, crisis de sectores fundamentales como la construcción en detrimento del empleo, crisis de liquidez general del sistema, etc...), y las tasas de acumulación y tasas de inversión se estancan. Los últimos gobiernos están apostando por una línea contraria a la necesaria, que sería una fuerte reinversión de beneficios en renovación tecnológica y productiva de las empresas, de las economías, consumos, y movilidad de las sociedades desarrolladas para conseguir recuperar los equilibrios medioambientales básicos, dentro de la capacidad ecológica del planeta. Es en esta perspectiva donde la mera propuesta de cambio de “modelo económico” que se añade a las reclamaciones sindicales, pierde pie, y se queda en una solicitud retórica ante el muro que supone la intensa financiarización, que succiona, desvía y canaliza beneficios, pero no hacia la inversión productiva, necesaria para ese imprescindible tránsito tecnológico, ambiental y social de la economía española, y tanto da, de la economía-mundo.

No parece necesaria mucha argumentación para poner de manifiesto la expansión de las actividades financieras en la economía global. Desde la plataforma explícita que el denominado Consenso de Washington supuso para habilitar las inhibiciones de regulación de estas actividades, la proliferación de instituciones y activos/derivados financieros no han hecho sino crecer exponencialmente, no sólo en dimensión absoluta de fondos administrados, sino en términos relativos al tamaño y dimensión de las actividades mercantiles, y productivas (Álvarez, I;2007). Una estrategia de valorización del capital, alimentada por las políticas comentadas, que alcanzo su paroxismo en 1998, cuando los representantes de EEUU, en el Comité de Política Fiscal de la OCDE, impusieron sus tesis sobre el control y listas de paraísos fiscales, echando al traste toda la doctrina acumulada desde los años 70, abriendo paso a una definición de “paraíso fiscal” ó territorio “off-sort” basada tan sólo en la colaboración y transparencia¹⁸.

Como de forma contundente e ilustrativa han puesto de manifiesto muchos autores, cualquier intervención política mínima, pasaría necesariamente por exigir un nivel de información y transparencia equivalente a la de cualquier actividad bancaria. Para ello se necesita de datos que no están disponibles en la actualidad (2005), y que no parece que vayan a estarlo en un futuro próximo. En todo caso será una “miopía analítica” focalizar las urgentes regulaciones en los HF, ya que por ejemplo en España, el 95% de todos los constituidos están en manos de Bancos (65% del patrimonio total gestionado por HF en España), y Cajas de Ahorro (30%).

Se corre el riesgo de que la cuestión pueda ser sorteada por los poderes políticos españoles con un canto al autogobierno, con recomendaciones de prudentes conductas (como tan sólo significa Basilea II). Iría contra la opinión de los servicios técnicos más

¹⁸ .- Ver detalles en “Nueva posición de la OCDE en materia de paraísos fiscales”.Doc.nº.1/2002, que recoge: “Esta posición se traduce en:

1. EE.UU. considera que el criterio de estanqueidad (“ring fencing”) ha de desaparecer, por lo que aun cuando un país/jurisdicción cumpliera este criterio, no se le debería considerar como un paraíso fiscal.
2. EE.UU. considera las medidas defensivas contra los paraísos fiscales han de aplicarse en los mismos términos que a los países de la OCDE.
3. EE.UU. está en contra de la idea de “lista negra” de paraísos fiscales”.

especializados en estas “rapaces financieras”, que reclaman tener en cuenta que: “*El problema principal viene del hecho de que no se puede apostar por una autorregulación por parte de las empresas en esta materia*” (CNMV.2007).

Creemos necesario ir más lejos, siendo inexcusable cuestionar algunos aspectos de los mercados financieros y del gobierno corporativo de las empresas con líneas de regulación de la siguiente orientación, que atacando al síntoma también responden al síndrome:

- ❖ *Limitar el poder de decisión política de los accionistas en el gobierno de las empresas que “invierten” sin un propósito de eficiencia duradera, sin más fin que “especular” (comprar para vender), con una presencia en las empresas de corta duración, o situaciones que ponen en colisión “el obtener valor para el accionista” frente a la viabilidad de las empresas.*
- ❖ *Mejorar los sistemas de registro del accionariado, personalizando la responsabilidad en la gestión de las empresas en tanto que empleadores y “emprendedores”, mediante una regulación de la “función socioeconómica” de la inversión, que determine objetivos a cumplir por las empresas y los propietarios de las mismas.*
- ❖ *Reconocer y dar fuerza de ley a la negociación colectiva, y el papel de los sindicatos de trabajadores respaldados democráticamente, sobre el gobierno de las empresas, con mecanismos que hagan factible el cogobierno (desde la cogestión al control de los trabajadores), especialmente en casos en las que haya un vacío de “responsables empresariales o accionariales” respecto a la gestión de la entidad productiva.*
- ❖ *Presionar para un cambio en el sistema tributario apostando por una mayor presión fiscal en materia de impuestos directos y progresivos y especialmente sobre la remuneración del capital que no apuesta por la reinversión, la innovación y la responsabilidad social y medioambiental, y cuya recaudación se destine a la investigación y desarrollo del sistema energético-productivo de carácter ecológicamente sostenible.*
- ❖ *Las posibilidades de sostenibilidad y reproducción de las capacidades productivas en el medio y largo plazo, pasan inexcusablemente por una profunda revisión de la tributación de los beneficios repartidos y retenidos. Es necesario ir más allá, y explorar formulas “parafiscales”, tales como las “tasas fiscales sobre ingresos o resultados”, que permitan garantizar un flujo continuo y estable de reinversión orientada (a renovación, expansión y sustitución de procesos y productos, mediante inversiones en I+D+i).*
- ❖ *De igual forma, es preciso reflexionar sobre el nivel de dotación obligatoria de reservas en las empresas (esto es, de reinversión de beneficios), considerando nuevas exigencias de “reservas obligatorias”¹⁹, para financiar los esfuerzos inversores necesarios para la transición energética, tecnológica y de productos en las empresas occidentales es una exigencia ineludible.*

¹⁹.- Es el caso que las empresas tienen que retener beneficios en forma de reservas, hasta un punto en que estas superen el 30% del capital social desembolsado.

- ❖ Ahora bien, no podemos olvidar, que incluso corregidos los excesos (conjurando los riesgos sistémicos²⁰) de esta crisis señal (“crisis financiera”), el problema seguirá radicando en las bases contradictorias del desarrollo capitalista, que desde ya debemos cuestionar.

5. ¿Crisis y transición hacia un nuevo ciclo sistémico de acumulación?

La crisis señal (Arrigui, G; 1999) expresada en 1970, la acumulación rampante y la hipertrofia financiera posterior no son sino signos de un posible cambio en el curso de la historia capitalista. Nada permite presagiar un único escenario de futuro ni mucho menos sus rasgos con precisión. No hay mecanicismo en la historia ni menos aún linealidad. No obstante el alcance de la crisis actual advierte de una tensión de gigantescas proporciones cuyos puntos extremos de posibilidad pueden, al menos, reflexionarse y discutirse.

En primer lugar, la tasa de beneficio en los países industrializados tuvo un descenso notable desde fines de los 60, se atravesó una crisis sangrante en los años 70 y se sustituyó la política keynesiana por una de orientación neoliberal, que privatizando bienes comunes y públicos permitió una recuperación desde los años 90, a niveles insuficientes tanto para recuperar la tasa de acumulación y crecimiento a una escala comparable al periodo de posguerra como, mucho menos, inaugurar una nueva onda larga de prosperidad en una espiral duradera (Albarracín, J.; 1994). Por otro lado, la hipertrofia financiera ha supuesto al mismo tiempo un lastre para la reinversión del excedente (se ha retenido parte de este para remunerar al capital financiero) como un impulso a la apropiación creciente de esa misma fracción de la masa de beneficios extraída al trabajo.

Cabría pensar una dinámica en lo sucesivo de crisis periódicas, ciclos industriales de corta duración, cada vez más profundas y prolongadas, y recuperaciones cada vez más efímeras y débiles. Como el “sueño de Schumpeter” (1942) (el heroísmo del emprendedor innovador) se viene abajo, es posible que una parte del capital haya apostado por una pesadilla: la destrucción “creadora”²¹, en su versión más cruda. Ahora bien, esa destrucción no parece que vaya a tener lugar sin costes sociales ni costes sistémicos para muchas otras fracciones del capital, y sólo se producirá tras una eliminación de una gran parte del capital productivo o de la competencia. Por el contrario, parece que la destrucción sólo cabría definirla como de “apropiativa” por parte de minorías blindadas de las clases dominantes, porque al tiempo que se elimina competidores y capacidad productiva apenas se crea nada nuevo ni mejor.

En este sentido, no parece convincente admitir que los agentes y sujetos de la burguesía no estén previendo esta prognosis, que no estén diagnosticando con inteligencia la situación, ni mucho menos que estén haciendo dejación de una estrategia. Bien es cierto

²⁰ .- Posibilidad de que se produzcan series de fallidos correlacionados entre las entidades financieras, en un periodo breve de tiempo, que pueden ser causados por un único acontecimiento, pero que ponen en peligro el sistema en su conjunto: el financiero y el de la economía productiva de bienes y productos.

²¹ Schumpeter hablaba de la “destrucción creadora” del mercado y sus ciclos, que permitían eliminar la capacidad productiva sobrante, animar la innovación y el hallazgo de nuevos mercados, y reestablecer la rentabilidad.

que la sociedad capitalista da mucho margen al desorden, que el mercado es propicio para la exuberancia o el estrangulamiento siempre desequilibrantes y más de las veces contraproducentes, que entre la burguesía hay muchos grupos que responden a intereses no siempre convergentes, y que las fracciones del capital pueden colisionar en ocasiones entre sí.

En esta línea de reflexión parece que los agentes de la burguesía no pueden alterar la inercia del desarrollo capitalista a la crisis sistémica y la degradación socioeconómica cíclica. Pero al menos una parte de ellos cuentan con un diagnóstico y han inaugurado una serie de medidas y acciones empresariales y políticas para blindarse ante la crisis y tratar de derivar hacia otros segmentos sociales los costes de esta fase entre la ralentización, la parálisis y la depresión.

Si la exuberancia del capital financiero de los últimos veinte años obedece a una huída de las inversiones industriales y comerciales tradicionales²², con rentabilidades cada vez más dudosas y rampantes, y agotadas las oportunidades que prometían áreas de negocios “prometedoras y tecnológicamente innovadoras” (las punto.com, por ejemplo); o las áreas económicas emergentes en los países del Sur y del Este; o el fin de la burbuja inmobiliaria y el refugio del suelo y la vivienda, con un vuelo más corto de lo esperado, el capital dominante corporativo y transnacionalizado ha orientado su liquidez a invertir en actividades muy distintas, desde luego más rentables.

A este respecto, mientras se “espera” que algún día aparezcan de nuevo las condiciones para una nueva onda larga, cuyas características, como decimos, no parecen presentarse de momento, una fracción de la burguesía y agentes afines a ella, han decidido reorientar sus inversiones. El capital dominante piensa que aún puede dársele una vuelta de tuerca al mercado global liberalizado, y lo que podemos llamar la “transición corporativa”, muestra que las grandes compañías económico-financieras se están posicionando desde hace años para encarar con grandes inversiones la denominada “geopolítica de la escasez”. El propósito de esta estrategia y sus inversiones, sustentadas también en iniciativas y presiones políticas innegables, es garantizar y blindar su rentabilidad en áreas de negocio que cumplen ciertos rasgos:

- *Tienen una demanda inelástica y son bienes de necesidad social fundamental.* Dentro de esto puede referirse a bienes naturales esenciales (energías clásicas como el petróleo, materias primas como el agua, o la propia industria alimentaria) o a bienes de naturaleza pública hasta ahora ostentados por los Estados-Nación, cuyo papel está en retroceso. La aplicación de títulos de propiedad sobre bienes naturales hasta ahora sin propietario, o las privatizaciones de bienes hasta ahora públicos o comunitarios responden a esta tendencia.
- *Son bienes cuya necesidad puede ser también inelástica en función de la manipulación y alteración de ciertos parámetros.* Por ejemplo, los servicios sanitarios o la industria de la salud, la seguridad privada, o la industria

²² .- La Agencia Internacional de la Energía (AIE), constataba la fuga de inversiones del capital corporativo dominante, localizando una gran parte del problema energético actual, en que: “...los mercados eléctricos liberalizados necesitan más inversiones”, y pronostica que en los próximos 30 años, serán necesarios un volumen de inversiones a escala mundial que: “equivalen, en términos reales, a casi el triple de las cifras de los últimos treinta años” (AIE.2004)

armamentística. En efecto, el miedo y la represión pueden “generar fantasmas cuyo espectro se presenta como necesidad” (como lo ha hecho la publicidad excitando el deseo en el ámbito del consumo privado), pues basta con infundir temor o inventar peligros, enfermedades o enemigos para que la sociedad estime oportuno gastar en este tipo de mercancías. Dentro de este capítulo cabe incluir también esferas delictivas: narcotráfico, tráfico de armas, mafias, etc...²³ El nivel de institucionalización puede ser muy diferente dentro de este campo.

- *Apropiarse –violentamente o no- y concentrar la propiedad de bases fundamentales de producción del ciclo actual y de un posible ciclo futuro de acumulación, en aras de blindarse ante las crisis.* En efecto, el fin de la era del petróleo ya tiene un horizonte más cercano. Y constituye una auténtica oportunidad acaparar todas las reservas para incrementar los precios de una materia prima tan preciada, así como dominar las posibles energías que la puedan sustituir, para dosificar su incorporación a los mercados con la mayor rentabilidad posible. Un ejemplo adelantado de estos movimientos del capital multinacional corporativizado es la inundación de Brasil con inversiones en la agro-industria del etanol, que en tan sólo el 2006, recibió inversiones extranjeras por un valor de 6.000 millones de dólares (GRAIN,2007)
- Como siempre, la energía esta íntimamente vinculada a la historia del capitalismo: La *apuesta por la energía nuclear* da tiempo para hacer rentable a otras energías alternativas hoy por hoy costosas, pero que un día en ausencia de otra alternativa, a la desregulación campante en la economía-mundo, están siendo acaparadas y pueden serles muy rentables, a la fracción dominante de la burguesía corporativa transnacional, y lamentables para la población mundial.

Esta estrategia monopolística ya es ejercida en otros campos por parte de grandes corporaciones transnacionales, que viene acompañada de potentes presiones para los poderes públicos y demás agentes políticos. La *apuesta por los*, también no sustentables, *agrocombustibles* de las grandes corporaciones capitalistas dominantes (energéticas, terratenientes y financieras), es una de las más preocupantes. La comunidad de expertos agrícolas manifiesta de forma rotunda que: “*el aumento de los precios del petróleo está generando una nueva y descomunal amenaza a la diversidad biológica de la tierra*”, “*conforme se deteriore la seguridad energética, también se deteriora la seguridad alimentaria mundial, de hecho las reservas mundiales de grano (se habla de las de petróleo o gas, pero no de estas) están en el 2006 el nivel mas bajo desde hace 24 años. Cuando la producción mundial de cereales alcanzó en el 2006 los 1.967 millones de tn, en EEUU ya un año después, se transformaron más de 80 millones de tn en carburantes. Así las cosas, en el medio plazo (3-5 años), la disyuntiva será: gasolina o alimentos, si la migración de las grandes*

²³ - “La comunidad internacional no puede permanecer ajena al reforzamiento de la represión penal ante delitos de carácter transnacional que gozan de espacios de la más absoluta impunidad (los paraísos fiscales) y que se realizan a través de procedimientos sumamente complejos. En segundo lugar, la criminalidad financiera tiene como sujeto principal la sociedad anónima que, por tanto, se constituye y actúa bajo la cobertura de la legalidad formal. Los hechos punibles se presentan como actos lícitos desarrollados en el normal ejercicio de la actividad empresarial bajo un ropaje formal que es extremadamente útil para enmascarar el comportamiento ilícito”. Jiménez Villarejo, C.

corporaciones capitalistas hacia los agrocombustibles progresa, como ya lo esta haciendo en los últimos 5 años” (GRAIN,2007).

La actitud que los gobiernos democráticos occidentales vienen mostrando no está a la altura de los riesgos potenciales, en especial respecto de la *segunda “revolución verde”*, que nos venden los mismos de la primera (Monsanto, Dupont, Bayer, Dow,...), que se dedican “*generosamente*” a la “*museificación de la información*” genética, el primer paso hacia su sustitución diseñada por la ingeniería corporativa transnacional de las multinacionales de la agro-energía. El dominio sobre un bien ya muy escaso como el agua potable también va en esta línea. La centralización de la industria alimentaria poniendo en juego la soberanía de la población sobre un bien básico también responde a todo esto.

En suma, el propósito de las grandes corporaciones capitalistas es llevar sus negocios directamente al tuétano de los bienes y servicios fundamentales de la población del planeta, haciendo inviable una sociedad mínima y dignamente civilizada.

Por otro lado, parece que los riesgos sistémicos, de alcance internacional, sólo pueden tener una respuesta políticamente coherente con un proyecto civilizatorio para todo el planeta, desde un nivel transnacional. Pero, no es casual que los países aventajados del mundo se hayan encargado de reactivar o actualizar (G8) las antiguas instituciones del Consenso de Washington para convertirlo en el club de discusión y toma de decisiones de los poderes fácticos (estatales y de las grandes corporaciones privadas de los países más influyentes). Ese “gobierno mundial” no es, sin embargo, el gobierno de todos, sino el de unos pocos sobre todos los demás. Y en la actualidad el mundo está troquelado en bloques y áreas regionales que compiten entre sí. También cabe augurar fuertes tensiones para configurar cualquier línea sostenida de dicha “oligarquía autoritaria mundial”, sin poder descartar conflictos diplomáticos constantes, y una continuación de la lucha económica competitiva mundial por otras vías.

La transición en plena crisis de la señal financiera, como hemos expuesto, ya están siendo exploradas, y en algunas zonas del mundo ya han tenido cierto recorrido, y no puede dejar impasibles a ningún grupo social, porque sus efectos serán visibles en unos años, y en muchas áreas y poblaciones tienen sus consecuencias, a veces devastadoras, hoy día (Irak, África, América Latina, Irán, etc...). De igual modo, las clases subalternas están en el ojo del huracán, tanto como víctimas del deterioro de sus condiciones de vida como posibles protagonistas que combatan su explotación y dominación.

Pero de igual de modo que las clases dominantes persiguen “soluciones” a sus problemas, las clases dominadas, con sus diferentes segmentos, también ofrecerán sus resistencias y construirán alternativas. Nada está escrito en la historia y ésta debe aún redactarse posiblemente, con la destreza de la inteligencia y la sabiduría, pero también, con el esfuerzo y, desgraciadamente, la sangre de mucha gente. La tensión en juego es muy grande, y no sabemos hacia donde se dirigirá, pues sólo los sujetos son los que pueden orientarla.

Desde luego que, en ausencia de movimientos antisistémicos y de una subjetividad antagonista organizada²⁴, ese es un escenario bien probable. La estructura evolutiva del capitalismo, bajo la hegemonía neoliberal, propicia vislumbrar un marco de escenarios con rasgos poco halagüeños.

Ahora bien, al mismo tiempo que ese marco podría tener lugar con la connivencia o inacción social de los sujetos subalternos, tampoco es posible asegurarlo sin tener en cuenta las posibles estrategias de las clases dominantes. Parece poco razonable, a este respecto, pensar una dinámica histórica donde los sujetos sociales se dejen llevar sin más por una inercia.

Cabe, por nuestra parte, aportar un granito para advertir de estas cuestiones, y de contribuir a dar pistas de reflexión para el movimiento obrero internacional, en primer lugar en las organizaciones sindicales que, nos gustaría, asumiesen este desafío. Un desafío que no sólo debería pasar por aliviar, derivar o postergar los efectos y soluciones de este riesgo sistémico, sino que afrontara la necesidad, posiblemente para la humanidad y el planeta a medio y largo plazo, de un cambio estructural que erradicase un nefasto sistema socioeconómico y político.

7. Bibliografía:

- Albarracín, J. (1994), *La economía de mercado*, Trotta. Madrid.
- Albarracín, J. y Montes P. (1996) "El capitalismo tardío: La interpretación de Ernest Mandel del capitalismo contemporáneo". Ponencia Seminario Centro de Estudios Ernest Mandel. Instituto Internacional de Investigación y Formación de Ámsterdam.
- Albarracín, Jesús (1994b) en "Economía y ecología: los problemas políticos" Documento de Trabajo.
- Álvarez Peralta, Ignacio (2007) "Financiarización, Nuevas Estrategias Empresariales y Dinámica Salarial. El caso de Francia entre 1980-2006" Universidad Complutense de Madrid. Septiembre de 2007
- Arrigui, G. (1999) *El largo siglo XX*. Trotta.
- Bacigalupo, Silvina; Sanchez-Vera, Javier. Ediciones Experiencia. (2005) "Cuestiones prácticas en el ámbito de los delitos de Empresa".
- BCE "Informe Anual. BCE". 2006
- BCE. (2006) "Hedge Funds: Developments And Policy implications". Boletín Mensual. Enero. 2006.
- Birol, F. "Electricidad para todos. Perspectivas mundiales de inversión en la electricidad". Agencia Internacional de la Energía. Junio 2004. Informe sobre las inversiones en el mundo. 2004. El giro hacia los Servicios. NN.UU. 2004.
- Bustelo, Pablo (2007) "Progreso y alcance de la globalización financiera: Un análisis empírico del periodo 1986-2004". Boletín Económico ICE.
- Calatrava, Enrique (2007) "El capital riesgo y los dividendos". 1/5/07.. Expansión.
- Confederación Sindical Internacional. (2007) "Cuando la casa siempre gana: Capital privado, fondos especulativos y el nuevo capitalismo de casino". Junio 2007.
- Durán, A; Gutiérrez, E (2006) "Tasas para fiscales e inversión en I+D. La experiencia del sistema eléctrico español". Enero 2006. Gaceta Sindical.
- Esc. Judicial (2007). "Delincuencia económica". Estudios de Derecho Judicial, nº 93. CGPJ.
- Esc. Judicial. (2006). "Derecho penal económico". Estudios de Derecho Judicial, nº 72. CGPJ.

²⁴ Se entiende por *subjetividad antagonista* por la organización colectiva y consciente, que elabora sus medios de expresión y acción pública, formando una perspectiva ideológica intelectualmente compartida –que aspira a la *hegemonía* en términos de Gramsci-, y que puede adoptar diferentes formas de organización, coordinación y vínculo, en contra del sistema establecido. Este término ha sido frecuentemente empleado por la tradición inmaterialista italiana (Negri) y es de uso habitual entre los movimientos contra el capitalismo global.

- Etxezarreta, Miren (coord.) (1991) *La reestructuración del capitalismo en España. 1970-1990*. Icaria. Barcelona.
- Ferruz Agudo, Luís; Marco Sanjuán, Isabel; Muñoz Sánchez, Fernando. “*La industria de los Fondos de Inversión Libre en España*”. Boletín Económico del INE. 2007
- GRAIN, (2007) “*Agrocombustibles: Síntomas de una próxima combustión globalizada*”.
- Guerrero, Diego (edit.) (2000) “*Macroeconomía y crisis mundial*”. Trotta, Madrid.
- Jiménez Villarejo, Carlos (2004) “*¿Cómo puede controlarse por medio de la ley a las grandes empresas que actúan de forma global? ¿Cuál es el papel que puede representar el derecho internacional? ¿Qué más necesitamos?*”. Forum. Barcelona.
- Losada López, Ramiro (2007) “*Activismo e ingeniería financiera: implicaciones para el gobierno de las empresas y sus accionistas*”. CNMV. Monografía nº. 25. Septiembre 2.
- Mandel, Ernest (1986, e.o. 1980) *Las ondas largas del desarrollo capitalista*. Siglo XXI. Madrid.
- Mandel, Ernest (1999, e.o., 1972) *Late capitalism*. Verso Classics edition. Londres.
- Moreno Chamarro, I. (2005) *Delitos societarios*. Edit. Universitaria R. Areces.
- OPIHE (Organización Profesional de Inspectores de Hacienda del Estado). (2007) “*Fraude, Corrupción y Blanqueo de Capitales en España*”. Noviembre 2007.
- OPIHE. (2008) “*Los Planes de Inspección de las SICAV*”. Enero 2008.
- Ramonet, I. (2007) “*Nuevo Capitalismo*”. Le Monde Diplomatique. 7.11.2007
- Schumpeter, J.A. (1996, e.o., 1942) *Capitalismo, Socialismo y Democracia*. Tomo I Barcelona.
- UITA (2007) “*Guía de los trabajadores sobre las operaciones de adquisición del Capital Riesgo*”. Ginebra.
- UNI.Global (2007) “*Fondos de capital de inversión: Su importancia para los sindicatos*”. Suiza.