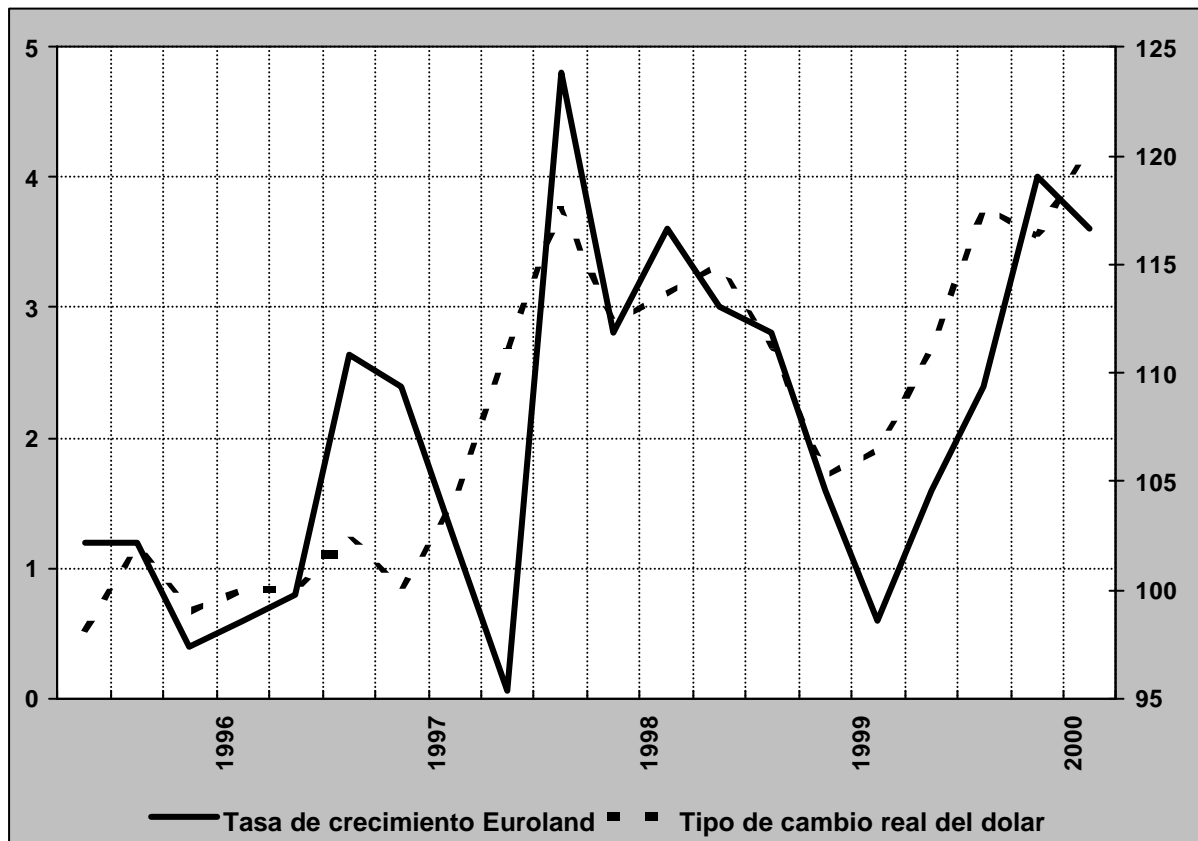


CRECIMIENTO & “NUEVA ECONOMÍA”

Rouge del 21 de abril de 2000.

La coyuntura económica ha cambiado desde hace dos años y se respira euforia. ¿Hay que ver en ello la puesta en marcha de una “nueva economía” que nos propulsaría hacia el pleno empleo?. Lo que sigue es una primera aproximación a este debate.

La euforia ambiental que se alimenta de los himnos a la nueva economía rompe con el viento de pánico que había acompañado a la crisis financiera asiática, y luego al hundimiento del rublo. Se especulaba entonces con dos previsiones: bien una transmisión rápida del choque a los mercados financieros de los EE.UU. y de Europa, bien un atascamiento progresivo de la economía mundial. Es un tercer escenario, el de la recuperación, el que se ha producido. Reconfortados, los abogados del capitalismo se han apresurado a concluir que éste ha entrado en una nueva fase de crecimiento de la economía mundial.



Las dos cuestiones deben sin embargo tratarse por separado, pues la recuperación coyuntural no implica forzosamente el pronóstico de un nuevo periodo. Hay que revisar el perfil de los dientes de sierra de los últimos años (ver gráfico). Tras la recesión de 1993, la recuperación se emprende con dificultades y parece pararse a comienzos de 1996. Recordemos la decisión de Chirac (en Francia) de disolver la Asamblea: estaba motivada por el sentimiento de que este cambio de coyuntura iba a

necesitar medidas de austeridad y por ello una autoridad política renovada. Pero 1997 es el año de un nuevo cambio que se puede claramente referir a una reevaluación del dólar en relación a las monedas europeas: las exportaciones de la UE suben el 10%. En julio de ese año comienza en Tailandia la deflagración financiera, que terminará con la caída del rublo en el verano de 1998, tras haber hundido a los mejores alumnos del Sur. Se teme la onda de choque sobre los países desarrollados. En Europa, el pesimismo sobre el euro tiene dificultades para disiparse: los analistas contemplan un euro reducido a la pareja franco-marco que mantendría a distancia al “Club Mediterráneo” (Italia, España, Portugal y Grecia).

La nueva economía dominante.

En el otoño de 1998, todo el mundo estaba de acuerdo en que la situación en los EE.UU. era la clave de la evolución posterior: bien el ciclo cambiaba brutalmente, con un hundimiento de Wall Street y una recesión generalizada; bien la economía comenzaba a aterrizar dulcemente y arrastraba una extinción progresiva de todos los focos de crecimiento en el mundo. El fenómeno importante ha sido pues la prolongación del ciclo de crecimiento en los EE.UU., tanto más atípico en la medida en que va acompañado de un verdadero desbocamiento, con un ritmo de crecimiento anual del 7% a finales de 199.

Este nuevo auge explica que una buena parte de la economía mundial vuelva a crecer. Los países del Norte han sacado paradójicamente, provecho de la crisis financiera, de dos formas: la vuelta de los capitales que huían de los “mercados emergentes” ha venido a dopar los resultados bursátiles y ha alejado el espectro del krach; la desaceleración de la inflación, reforzado por la bajada del curso de las materias primas, ha tenido como efecto dopar el poder de compra de los salarios, principalmente en Europa. El ciclo europeo se ha reiniciado centrándose en el mercado interno: consumo, y luego inversión. El debate sobre la nueva economía concierne pues principalmente a los EE.UU., en la medida en que el crecimiento europeo se explica bastante bien mediante argumentos tradicionales, sin hablar del atasco del Japón en un estancamiento duradero que se olvida demasiado pronto porque el antiguo “nuevo modelo” está demasiado reñido con la euforia ambiente.

En el caso de los EE.UU. hay que distinguir también dos cuestiones: ¿se ha entrado verdaderamente en una “Nueva época”, como se dice allí, y este modelo puede extenderse al conjunto del mundo capitalista, comenzando por Europa?. En los himnos al nuevo capitalismo, se olvida demasiado a menudo las características excepcionales de las que disfrutaba la economía dominante. Toda la historia de los años 90 podría, desde este punto de vista, resumirse en el hecho de que los imperialismos europeos y japonés han concedido a los EE.UU. los medios de reconstituir una dominación en todos los terrenos: político, diplomático y militar, pero también tecnológico, monetario y económico.

La recuperación de la acumulación del capital en los EE.UU. -con una contribución masiva de las nuevas tecnologías- ha sido financiada, casi íntegramente, por entradas de capital provenientes del resto del mundo. Los EE.UU. disponen en efecto del privilegio exorbitante que consiste en hacer financiar por el resto del mundo un déficit exterior considerable, mientras que en el interior el consumo de los hogares se apoya en una tasa de ahorro vecina a cero. En cualquier otro país, este desequilibrio debería ser reabsorbido por un freno del crecimiento interno y/o por una devaluación

de la moneda. Así, una cosa es casi cierta: estas características hacen al modelo americano difícilmente exportable, al reposar de tal forma su exuberancia en un sobreconsumo que va acompañado por otra parte de un sobreendeudamiento de los hogares. ¡Todo el mundo no puede ser la potencia dominante!.

Lecciones de la recuperación económica.

Queda la cuestión de la introducción masiva de las nuevas tecnologías en los EE.UU. y de la posibilidad de fundar así una nueva fase de crecimiento. El debate está abierto, pero es difícil de zanjar. Por el momento, los fenómenos reales no muestran ruptura significativa con explicaciones tradicionales. En particular, la recuperación de la productividad es el fruto de un suplemento notable de inversión, cuya característica central sigue siendo ser financiada por el resto del mundo.

Para el social-liberalismo dominante en Europa, la recuperación sería la prueba de una política exitosa: saneamiento financiero y presupuestario, bajada del coste del trabajo y puesta en marcha del euro. Pero la realidad es diferente: solo en la medida en que se ha separado de los preceptos neoliberales ha reencontrado Europa este suplemento de crecimiento. La recuperación está dopada por una moneda débil y salarios estabilizados, mientras que las políticas liberales apuntaban, al contrario, a tener una moneda fuerte y a bajar los salarios. Contrariamente a lo esperado, el euro ha bajado en relación al dólar (o más bien es el dólar el que ha subido) y la desinflación ha dado un estímulo a los salarios. Estos dos parámetros no han sido elegidos por los gobiernos europeos, les han sido impuestos por el exterior.

Resulta también que este “relanzamiento padecido” no desencadena ninguna de las consecuencias nefastas previstas por los neoliberales. La inflación continúa frenándose, y el excedente corriente, ya dopado en 1997 por las exportaciones, ha podido mantenerse a un nivel elevado. La parte de los salarios ha dejado de retroceder pero se estabiliza a un nivel históricamente muy bajo, cercano al 60% del valor añadido de las empresas en el caso francés. Finalmente, el efecto “bote acumulado” ha venido a demostrar que el crecimiento, y no la austeridad, es el mejor medio de reducir el déficit presupuestario, gracias a los ingresos suplementarios que procura.

¿Hacia el krach bursátil?

Los éxitos de la reciente recuperación (cerca de un millón de empleos creados en dos años y medio) permiten tomar la medida del tiempo perdido a causa de las políticas neoliberales, tanto es cierto que es la relajación de las restricciones lo que ha lanzado el empleo. Pero entonces, porqué se ha esperado tanto para relajar la restricciones monetaria y la presión brutal sobre los salarios?

Lo que es realmente nuevo en la “nueva economía”, es el auge bursátil de los valores ligados a Internet. El curso de una acción en Bolsa sirve habitualmente para evaluar la rentabilidad, actual o futura, de la empresa. Entre las dos, puede haber distancias, en la medida en que la bolsa anticipa ganancias futuras. No es absolutamente anormal que una acción suba más rápidamente que el “valor” operativo de la empresa. Pero a

medio plazo, esta separación debe reabsorberse, y el curso de la acción debe ser validado por una rentabilidad real de la empresa.

Lo que ocurre hoy es algo casi sin precedentes. Los cursos de la “Net-economía” han despegado completamente, sin ninguna relación con los resultados de empresas que son la mayor parte del tiempo deficitarias, y están llamadas probablemente a seguir siéndolo bastante tiempo. Este auge perturba el mercado bursátil, desde el punto de vista de los propios capitalistas. Que una empresa como AOL, que no es el en fondo más que una empresa de servicio informático de talla media, haya podido comprar un gigante de la industria de ocio como Time Warner es perfectamente irracional. Las “verdaderas” empresas están no solo expuestas a este riesgo de compra sino que ven sus cursos fagocitados por las acciones Internet. Esta situación absurda, en la que Yahoo pesa tanto como General Motors, deberá aclararse de una forma u otra. Como parece poco probable que la rentabilidad de las empresas de la Net-economía sea multiplicada en la misma proporción que el curso de sus acciones, la “corrección” se hará en el otro sentido, por quiebra pura y dura o por el aterrizaje de las acciones concernidas.

Como dice *The Economist*, la única cuestión que se plantea es saber cuando. Es ahí donde interviene la famosa euforia, esta “exuberancia irracional” de la que habla Greenspan, el presidente de la Federal Reserve Bank. Mientras que todo el mundo crea en ello, puede continuar. El aflujo de pequeños jugadores en bolsa alimenta el mercado, las percepciones de beneficios de un puñado de participantes parecen confirmar que no se está en algo virtual y el asunto puede durar cierto tiempo. Todo el mundo puede ser multimillonario a condición de que nadie retire su apuesta: el corazón del dispositivo es virtual, y los beneficios reales deben seguir siendo periféricos. Pero a partir del momento en que se produce el cambio y en el que una mayoría de los participantes piensan que el mercado no llegará más arriba, entonces éste debe venir a poner las cosas en su sitio. Más dura será entonces la caída, si se ha subido demasiado alto. Por ello cada mes que pasa hace menos plausible el escenario de una corrección dulce y de la compartimentación entre los valores de internet y los demás. Y como la economía de los EE.UU es arrastrada por un “efecto riqueza” en el que los hogares más ricos consumen mucho porque disponen de un patrimonio confortable, este krach bursátil podría poner fin de forma brutal y profunda al ciclo de crecimiento en los EE.UU.

Maxime Durand.