



HEIN, ECKHARD
*The Macroeconomics of Finance-dominated
 Capitalism - and its Crisis*
 Edward Elgar, Cheltenham (UK),
 2012, 207 páginas.

La economía mundial, y especialmente las naciones occidentales, se encuentran en una situación de recesión y estancamiento (*the Great Recession*) con posterioridad a las crisis financieras pero a raíz de las causas subyacentes. Para comprender esta situación es de utilidad utilizar el concepto de financiarización (*financialization*) o capitalismo dominado por las finanzas (*finance-dominated capitalism*). Este término puede definirse como el auge en el tamaño e importancia de los mercados financieros, las transacciones que se producen y las instituciones que conllevan, como consecuencia de esta situación se produce el dominio de los intereses y la lógica del capital financiero en el funcionamiento de las empresas no financieras y de la propia situación macroeconómica.

El presente libro, trata desde una perspectiva de teoría macroeconómica las consecuencias que produce el proceso de financiarización en el desarrollo económico tanto en el corto como en el medio y en el largo plazo. Desde el marco analítico propuesto se desarrollan una serie de medidas de política económica coherentes con la explicación realizada sobre la situación económica.

Por tanto, para resumir el libro es posible distinguir entre dos grupos de capítulos en función de la temática que tratan, por un lado, se dedica la primera parte a desarrollar el enfoque propuesto, que puede considerarse, en términos generales, como post-keynesiano, y de inspiración esencialmente kaleckiana en sentido amplio. Los temas que abarca son la evolución de la distribución funcional de la renta, la inversión y la acumulación de capital, así como los efectos en el crecimiento de largo plazo de la demanda y la productividad, y los problemas derivados de la deuda de los hogares. El capítulo seis supone el enlace entre las dos partes y consiste en caracterizar los tipos de capitalismo y las raíces de la crisis. Por otro lado, la segunda parte expone las principales medidas de política económica que se derivan de los resultados obtenidos tras el análisis. Además se realizan propuestas de reducción de desigualdad de la renta en el marco de un *New Deal* keynesiano global de

crecimiento basado en los salarios. El capítulo ocho resume las propuestas de solución a la crisis financiera y económica europea desde la perspectiva postkeynesiana. Finalmente, el último capítulo está dedicado a un breve resumen y las conclusiones.

Tras el capítulo introductorio, el segundo capítulo está dedicado a los cambios producidos en los principales países de la Eurozona, Reino Unido, Estados Unidos, Japón y China en la distribución de la renta, y básicamente en la distribución *funcional* de la renta. El principal resultado es una caída generalizada de la cuota salarial sobre el producto nacional, especialmente si se considera la diferencia entre la década de los ochenta y la década de los 2000.

Uno de los aspectos más interesantes es la vinculación entre las características del modelo con los siete hechos estilizados de la financiarización (p. 27). Se consideran tres determinantes del margen en los precios que determinan los beneficios, estos son: el grado de *monopolio* de precios en el mercado de bienes y servicios, el poder de negociación de los trabajadores en el mercado de trabajo, los costes generales y los objetivos de beneficio. Además se consideran los precios de las materias primas importadas y la composición sectorial de la economía nacional. La financiarización se caracteriza por la orientación al valor accionario y el cortoplacismo, el aumento de los dividendos y de los intereses, el aumento de la remuneración a los ejecutivos, una mayor influencia de lo financiero en el sector no financiero, un mayor número de fusiones y adquisiciones, la liberalización y la globalización de las finanzas y del comercio internacional. Por último, la desregulación del mercado de trabajo y la reducción del sector público.

El tercer capítulo trata los efectos de la financiarización en la inversión y la formación del stock de capital, para ello se recogen de la literatura tres posibles regímenes de crecimiento macroeconómico. El primero de ellos es el régimen de ‘crecimiento liderado por las finanzas’ (*‘finance-led growth’*), la orientación financiera de las empresas tiene un efecto positivo en el crecimiento si la propensión al consumo por parte de los rentistas es muy alta y/o se produce un fuerte efecto riqueza sobre el consumo. En este régimen se produce una falacia de composición: mientras en el nivel micro, las empresas limitan la acumulación de capital con el fin de aumentar la tasa de ganancia, pero a en el nivel macro las condiciones son tales que la tasa de acumulación de capital aumenta conjuntamente con la tasa de ganancia. El segundo tipo es un régimen de ‘beneficios sin inversión’ (*‘profits without investment’*), cuando el aumento de los dividendos producen un aumento de la tasa de ganancia y de utilización de la capacidad, pero con una menor tasa de acumulación. Esto se debe a una alta propensión al consumo de los rentistas que compensa la pérdida de consumo causado por la menor participación de los salarios. Pero no favorece la acumulación. El último es un régimen de ‘contracción’ (*‘contractive’*), cuando el aumento de los pagos de intereses tiene un efecto perjudicial en las tasas de utilización, las ganancias y la acumulación de capital. Como consecuencia de que la caída del consumo no se compensa por el consumo de los rentistas. Este régimen conlleva una

“paradoja de los beneficios”, es decir, en el nivel micro, las empresas reducen la acumulación de capital con el fin de aumentar la tasa de ganancia, pero a nivel macro esto lleva a una caída de la tasa de acumulación y una tasa decreciente de la ganancia, también.

El capítulo cuatro está dedicado a los efectos de la financiarización en el largo plazo, la acumulación de capital y el aumento de la productividad. Aunque el modelo incluye la posibilidad que bajo determinados supuestos la financiarización puede tener efectos beneficiosos, tanto en la acumulación de capital como en el crecimiento de la productividad, esta posibilidad se basa en el efecto riqueza y el consumo dependiente del crédito. Por tanto, el resultado de largo plazo más probable es el régimen de ‘contracción’.

En el capítulo cinco expone los efectos en el consumo privado de los hogares y en su endeudamiento. La rentabilidad y el volumen crediticio pueden tener efectos recesionistas en la economía cuando el ratio deuda-capital sea excesivo y perjudique las expectativas (*animal spirits*).

El capítulo seis se centra en los desequilibrios globales que se han producido en las últimas décadas, se resumen una serie de trabajos que han tratado de caracterizar los regímenes de crecimiento (p. 118-119). A continuación, se defiende que se han desarrollado dos tipos de ‘capitalismo bajo la financiarización’: a) modelo de ‘booms de consumo basado en la deuda’ (*debt-led consumption booms*), cuando la demanda de consumo financiado con deuda permite aumentos en el grado de realización y los beneficios. b) modelo de ‘mercantilismo dirigido por las exportaciones’ (*export-led mercantilist*), el excedente de exportación tiene que hacerse cargo de la realización de los beneficios frente a la debilidad relativa de la demanda interna.

El capítulo siete las conclusiones de política económica, la tesis principal es que puede desarrollarse una política de crecimiento basado en los salarios, que mejore la parte del trabajo en el ingreso nacional mediante un aumento del poder de negociación, la reducción de los gastos de dirección y los pagos de intereses, y una recomposición sectorial de la economía a favor sector empresarial no financiero y el sector público. El ocho está dedicado a la crisis del euro como la última consecuencia del capitalismo financiero, especialmente las deficiencias institucionales y de política económica, como la falta de garantías comunes de la deuda pública o los desequilibrios por cuenta corriente.

El libro presenta muchos aspectos a valorar, primero se caracteriza al capitalismo financiero con una serie de hechos observados. En segundo lugar, y quizás lo más interesante, es el desarrollo de la teoría que combina en un marco común el estudio de la economía de tipo “Main Street” con la de tipo “Wall Street”; con el objetivo último de aplicarlo a la situación de crisis económica, y en especial, la crisis económica y financiera de la Eurozona, que consiste en formular para la economía financiarizada tres regímenes de crecimiento y dos tipos de capitalismo, que encajan con las principales características de las economías contemporáneas. Por último, la clara orientación de política económica se refleja en una serie de propuestas alternativas que garanticen un crecimiento basado en los salarios.

A modo de conclusión, este libro es un buen ejemplo de los trabajos que se han realizado en los últimos años sobre la combinación de los regímenes de crecimiento con los aspectos financieros, y permite un buen acercamiento a la exposición de los principios teóricos. Por tanto, facilita a los investigadores interesados acceder a una interesante vía para investigar y comprender el capitalismo contemporáneo y su crisis.

Luis Cárdenas del Rey
Universidad Complutense de Madrid





BLANCO, FRANCISCO.

La economía socialdemócrata. Crisis y globalización.

Editorial Tecnos, Madrid, 2014.

175 páginas.

Bajo este título, Francisco Blanco, doctor en Economía y profesor titular de Hacienda Pública en la Universidad de Oviedo, argumenta que las políticas socialdemócratas, además de ser las más adecuadas para la distribución de la riqueza, lo son para crearla, anteponiendo el modelo económico socialdemócrata al neoliberal. La esencia de la socialdemocracia es la combinación del progreso económico, la solidaridad social y las libertades públicas.

Blanco sostiene que los derechos humanos deben ser defendidos no sólo por razones éticas, sino también desde la eficiencia económica y el interés individual. No se pueden confundir con mercancías a pesar de que tengan un coste. En este sentido, la socialdemocracia consiste en cubrir dicho coste a través una distribución justa de la riqueza utilizando el dominio de los poderes públicos mediante la aplicación de la fiscalidad como instrumento.

El autor hace un mayor énfasis en los efectos de la globalización en las políticas socialdemócratas y el desafío de hacer frente a las nuevas condiciones políticas y económicas que ésta nos impone.

En su libro, Blanco nos presenta la evolución histórica de este debate fundamental comenzando por la obra de Jhon Locke "*Segundo tratado sobre el gobierno civil*", pasando por Adam Smith y su famosa obra "*La riqueza de las naciones*" y, terminando con las reflexiones de Stiglitz sobre la crisis actual y de Wilkinson y Pickett sobre los efectos de la desigualdad en las sociedades desarrolladas. Además de estos autores, aparecen otros de mayor y menor relevancia como: Keynes, Mill, Samuelson, Beveridge, Lasalle, Bentham, Schumpeter, etc.

El libro se divide en seis capítulos. El primero de ellos es una introducción y se denomina *La economía es socialdemócrata*; en él el autor encuadra el concepto de socialdemocracia para poder demostrar a lo largo del libro que es posible justificar un Estado de corte socialdemócrata a partir de la teoría económica y sostener que el modelo económico socialdemócrata es preferible al neoliberal.

En el segundo capítulo, *El sistema de libertad natural*, define el escenario de partida para alcanzar el bien común en el terreno económico explicando los tres elementos básicos descritos por Adam Smith del sistema de libertad natural: un Estado mínimo al servicio de los derechos individuales, libertad para perseguir el propio interés y la eficiencia económica.

En el siguiente capítulo, *El fracaso del paradigma liberal*, se analizan los errores y lagunas de ese modelo, que vendrían a argumentar la intervención de Estado en la economía en ciertas circunstancias. Tradicionalmente se han apreciado tres situaciones en las que la simple iniciativa individual, en un contexto de libertad absoluta, sería incapaz de resolver problemas o satisfacer necesidades: la ineficiencia provocada por los fallos del mercado, la inequidad en la injusta distribución de la riqueza y la inestabilidad económica. Centrándose principalmente en la última, en este capítulo se repasan las razones por las que el mercado no es capaz de alcanzar una situación de eficiencia económica.

En el cuarto capítulo, *La búsqueda conjunta del bien común*, nos lleva a la conclusión de que tanto el mercado como el Estado desempeñan una función vital a la hora de asignar los recursos de manera eficiente mediante el estudio conjunto de los fallos del mercado y del sector público, teorías que nos llevan a la configuración de un modelo de economía mixta en la que el mercado estaría en la base del sistema, y el Estado intervendría únicamente cuando los numerosos fallos del primero lo justifiquen y siempre y cuando sea capaz de proporcionar una solución superior. Es decir, ambas teorías inspiran el modelo socialdemócrata, a medio camino entre el capitalismo liberal y la economía planificada.

En el capítulo quinto, *Fundamentos económicos de la felicidad social*, el autor nos muestra como el Estado de bienestar contribuye a mejorar la competitividad y cohesión social de las democracias, ya que la mayor parte de normas y programas que lo constituyen pueden ser justificadas como instrumentos adecuados con los que aumentar la eficiencia y estabilidad económica, y no solo por razones de justicia social.

En el último capítulo, *Un mundo sin reglas*, después de haberse expuesto en los capítulos anteriores todas las razones políticas, económicas y sociales que han dado lugar a lo largo de la historia al nacimiento y desarrollo del Estado de bienestar, el autor nos muestra que, a pesar de no tener un futuro asegurado la socialdemocracia, nos expone las dos cuestiones fundamentales para recorrer ese camino con éxito. En primer lugar, que la socialdemocracia es superior al neoliberalismo como modelo de organización económica y social al no existir argumentos teóricos ni evidencias empíricas que hagan pensar lo contrario, aunque como alternativa política se halla visiblemente en retroceso. En segundo lugar, la socialdemocracia debe ser consciente de que su éxito no depende únicamente de sus bondades intrínsecas ni de su superioridad teórica, también es una cuestión de poder y de oportunidades y una lucha permanente entre los que tienen y los que necesitan, entre la búsqueda

intensiva del propio interés y la conciencia de nuestra interdependencia social. Y la globalización se ha convertido en una poderosa aliada para el neoliberalismo, modelo que ha llegado la hora de cambiar.

Ana Isabel Quintero de Paz
Universidad de Huelva