

Grau en Administració i Direcció d'Empreses

Títol: L'economia del deute, la incertesa i el mite del creixement econòmic. Anàlisi de l'economia financeritzada (1973-2020).

Autoria: Sergi Castaño Arques

Tutoria: Elias Álvarez Justo

Departament: Departament d'Història Econòmica

Curs acadèmic: 2022-2023



UNIVERSITAT DE
BARCELONA

Facultat d'Economia
i Empresa

Resum

1973-2020: L'economia del deute, la incertesa i el mite del creixement econòmic, tractarà, com bé anticipen les posteriors línies del títol, d'explicar d'una forma clara i entenedora, els orígens, les causes i les conseqüències de les crisis esdevingudes en la nostra història, des de 1973 fins 2020, tot mencionant els punts més clars d'inflexió.

Aquest mateix estudi que provarà d'analitzar l'economia des de la seva evolució històrica, tot passant per la teoria econòmica aplicada, finalitzarà en el punt més actual de la situació de la mateixa: l'economia basada en la financerització, l'especulació i el deute públic.

L'arrel de l'estudi radica en la percepció d'una opacitat sobre una realitat evident, per tal de no cercar l'evolució en termes de productivitat real, tot fent pensar en el perquè d'aquest escepticisme promulgat sobre la causa.

Paraules clau: teoria econòmica, deute públic, especulació, financerització, productivitat i taxa real de beneficis.

Abstract

1973-2020: The debt economy, uncertainty, and the myth of economic growth will seek, as the subsequent lines of the title suggest, to explain in a clear and understandable way, the origins, causes and consequences of the crises that have occurred in our history, from 1973 to 2020, while mentioning the clearest turning points.

This study will analyze the economy from its historical evolution passing through applied economic theory. It will end at the most current point of the situation: the economy based on financing, speculation and public debt.

The root of the study lies in the perception of an opacity in terms of an obvious reality in order to avoid seeking evolution in terms of real productivity while thinking about the why of this perceived skepticism about the cause.

Key words: economic theory, public debt, speculation, financialization, productivity and real rate of profit.

I.	INTRODUCCIÓ	4
II.	PREÀMBULS HISTÒRICS	6
2.1.	1945-1965: Final de la Segona Guerra Mundial, canvi de paradigma en l'economia mundial i edat d'or del capitalisme.....	6
2.2.	1965-1970: Esgotament del règim d'acumulació fordista.....	8
III.	1970-1980: CRISI DEL PETROLI, KEYNESIANISME I POLÍTIQUES D'AJUST ESTRUCTURAL.....	12
3.1.	1970-1973: L'evidència de la cerca d'un canvi: fi del Patró Or i la recuperació de les polítiques keynesianes.....	12
3.2.	1973-1980: Crisi del petroli, guerra del Vietnam i la profunditat sobre la teoria keynesiana.....	15
3.3.	Primers símptomes del capitalisme neoliberal: polítiques d'ajust per la recuperació.....	16
3.4.	Irrupció de la nova forma de creixement econòmic: el sector financer	21
IV.	1980-2007: FINANCERITZACIÓ I ESPECULACIÓ: L'ORIGEN DE LA GRAN RECESSIÓ	23
4.1.	1980-1990: Els intents del ressorgir d'una economia paraitzada: Paul A. Volcker al capdavant de la FED i l'aprovació del Consens de Washington.....	23
4.2.	1990-1995: El moment de l'impàs	25
4.3.	De la recuperació econòmica a la financerització: l'ascens de l'economia de casino.....	26
4.4.	1995-1998: La irrupció del mercat de valors i l'esclat de la bombolla especulativa.....	28
4.5.	1998-2007: Els símptomes de debilitament de l'economia: la crisi financera com a origen de la Gran Recessió	33
V.	2008-2012: LA GRAN RECESSIÓ.....	37
VI.	2012-2020: RECUPERACIÓ DE L'ECONOMIA I CREIXEMENT DEL DEUTE	40
VII.	ANÀLISI I CONCLUSIONS: LA REALITAT EMPÍRICA DE L'ECONOMIA ACTUAL: L'ECONOMIA DEL DEUTE	42
VIII.	BIBLIOGRAFIA.....	46

I. INTRODUCCIÓ

Ens trobem a l'any 2023. És difícil començar a redactar, de vegades, tenint en compte els múltiples i infinits punts per els que podríem fer-ho, essent qualsevol d'aquests un veritable punt d'inflexió pel qual començar a analitzar.

És ben cert que ens trobem en un moment de canvis: canvis i esdeveniments que es produeixen en el curt termini, en el dia a dia, en l'endemà d'un dia qualsevol. I hem d'estar preparats.

Preparats perquè tot i què les formes d'entendre la societat, els sabers i l'economia en l'actualitat han anat esdevenint diferents, no dista tant de tots els precedents que ens acompanyen en el sí del nostre avui.

L'arrel d'aquest anàlisi que tot seguit es procedirà a demostrar, radica en la versemblança dels esdeveniments antics en el present, en el ser capaços de prevenir situacions què, tot i ser d'índoles totalment diferents, no divergeixen tant en una realitat més pragmàtica ja què els conceptes, el sentit del camí i les propostes de solucions a les crisis econòmiques no han estat distat tant les unes de les altres al llarg dels nostres temps.

Donant un èmfasi més filosòfic, podem citar que les persones som un fidel reflex del nostre passat. En l'economia, també es pot aplicar aquest terminologia.

Si bé la forma d'entendre-la, les relacions comercials, la societat, les tecnologies disruptores i tots els components que formen el conjunt econòmic actual, han anat evolucionant cap a una millora conjuntural; hem de ser conscients que l'equilibri perfecte no existeix, què tot punt àlgid esdevé una possible crisi i què tot en el cicle econòmic fluctua.

Per això, en les properes línies s'intentarà donar llum, d'una forma més holística, als esdeveniments que la nostra història ens ha presentat, tot esdevenint noves formes d'entendre les relacions financeres i comercials.

Personalment, hem considero gran entusiasta de tots aquells autors que han intentat expressar, des d'un punt més simplista fins un punt més específic, els resultats obtinguts a conseqüència de les diferents situacions i solucions proposades al llarg de les crisis esdevingudes així com la pròpia societat ha esdevingut a causa i conseqüència d'un canvi de pensament del valor real contra l'especulació activa.

Prenent un punt de vista globalitzador intentarem explicar d'una forma clara i entenedora, el per què, a dia d'avui, no estem seguint el camí cap a la correcta reconstrucció de l'economia envers la productivitat i la taxa de benefici real tal i com la coneixem. Sinó més aviat al contrari.

Intentarem contextualitzar com i de quina forma, polítics, economies, societats i organismes han intentat sobreviure als períodes de crisis, inflacions i desconstruccions de cicles de creixement de l'economia en el seu conjunt, tot veient les conseqüències que aquestes han aportat a dia d'avui.

En les properes línies s'intentarà tractar com i de quina forma s'han pal·liat els efectes de les crisis, tot posant de manifest els esdeveniments i cicles més importants des de 1973 fins el 2020; últim exercici d'on tenim evidència empírica.

Es promulgarà doncs, l'anàlisi d'una nova forma d'entendre l'economia i el seu context; cap on està evolucionant l'economia mundial, si estem davant una nova teoria o seguim entrellaçant components de totes les existents tot depenent del moment de la història en el que ens trobem; si òrgans polítics i econòmics estan duent a terme les mesures i ajustos corresponents o, més aviat, intenten emascarar un futur proper inevitable.

Totes aquestes casuístiques seran analitzades tot basant-ho en la major crisi que mai ha existit: la gran crisi del deute. De la què, a dia d'avui, no s'ha sortit i, possiblement, no serem mai capaços de sortir-ne.

Tan sols depèn de nosaltres mateixos, de la societat en el seu conjunt, ja què, com bé resumia Yanis Varoufakis en una de les seves obres: "El preu de la ignorància és infinit", tot emfatitzant sobre el poder del coneixement i la comprensió dels sistemes econòmics i polítics per evitar futures crisis i promoure solucions efectives.

II. PREÀMBULS HISTÒRICS

2.1. 1945-1965: Final de la Segona Guerra Mundial, canvi de paradigma en l'economia mundial i edat d'or del capitalisme

Per començar a construir la llavor d'aquest estudi, ens hem de situar enfront l'esdeveniment què, per al cas que ens ocupa, dibuixa els primers esbossos del model de creixement econòmic que d'ençà fins avui, predomina com a model de política i de creixement econòmic en les economies hegemòniques mundials. Ens trobem a l'any 1945.

Amb la finalització de la Segona Guerra Mundial, s'obria pas a l'aparició de nous pensaments a través de la teoria econòmica així com el seu pragmatisme a través de la realitat social, les polítiques dels diferents Estats més avançats i mitjançant les diferents conjugacions envers el capital-treball.

El final de la guerra mundial suposava l'inici del què per alguns autors era el nou capitalisme fordista.

Tal i com exposen els propis autors¹, aquesta nova forma d'acumulació del capital que sorgia d'aquest precedent conflicte bèl·lic, es va edificar sota unes bases específiques les quals es basaven, sobretot, amb:

- a) Nou ordre econòmic mundial: sota el paraigua de la reconstrucció per la devastació de la Guerra, que va acomplir una ràpida recuperació econòmica per part d'economies més debilitades després de la guerra, com foren el cas de Japó i Alemanya. Com acord impulsor, s'implementà el Pla Marshall a fi de facilitar el procés de recuperació i, al mateix temps, s'instaurava un nou ordre internacional sota les institucions econòmiques de Bretton Woods (1944).

Accessòriament, es va crear el Fons Monetari Internacional (FMI), existent des d'aleshores, per controlar aquest flux entre la balança de pagaments positiva dels països creditors amb la resta de països deutors. Acompanyant aquesta organització que duia a terme el control sobre la financiació a curt termini, es van crear d'altres com el Banc Internacional de Reconstrucció i Foment (BIRF), l'Associació Internacional de

¹ Cairó i Céspedes, G. (2020). *Economia mundial: desconstruint el capitalisme global*. Segona edició. Barcelona: Edicions de la Universitat de Barcelona.

Foment (AIF) i la Corporació Financera Internacional (CFI) com a ens dedicats a la consideració, estudi i execució de viabilitat d'aquests préstecs però a llarg termini.

Per altra banda, també va ser considerat en la conferència de New Hampshire (Washington, EUA), la necessitat de promoure una organització mundial del comerç la qual no va ser acceptada, en primera instància, pels Estats Units.

Va ser doncs, al 1948 on finalment es va crear el denominat Acord General sobre Aranzels Aduaners i Comerç (GATT) quan es va constituir l'organisme, essent més endavant absorbit per l'Organització Mundial del Comerç (OMC).

- b) Fordisme com a sistema productiu: era la primera pedra sobre el que es coneix avui dia com economies d'escala. L'organització del treball sota el mètode fordista garantia guanys del capital a través de millores de la producció (tals com la reducció dels temps, estandardització dels treballs, etc.) que foren el model empresarial predominant.

També va tenir gran rellevància en la consecució d'èxits d'aquest model, el pacte social de postguerra, desembocant amb una millora de les condicions salarials dels treballadors a canvi d'augment en la productivitat. Per això aquesta època ve marcada per l'increment i la millora en la relació producció-salaris, el qual anava entrelaçat per l'enriquiment dual entre economia i la societat.

Aquest mateix règim d'acumulació capitalista va ser el causant, dintre de la societat vigent, d'una millora entre la relació producció-model de consum i la millora dels contractes i garanties salarials.

Precisament, amb l'acord de Bretton Woods, on s'establia un tipus de canvi fix sobre el bescanvi entre els dòlars americans i l'or, s'assolia un primer punt d'inflexió de principis de perfecte flux de capitals sota el poder i control dels EUA.

Per altra banda, amb l'acord d'execució del Pla Marshall per la recuperació de les economies devastades a Europa per la guerra s'aconseguia, en primer terme, la reactivació de l'economia a través de la injecció de capital sota el marc de recuperació de la pròpia guerra i, en segon lloc i des d'un punt de vista més crític, una forma de rendibilitzar l'excedent del capital americà obtingut durant els darrers anys. Un nou pacte de reparacions de guerra (com va haver-hi en

la Primera Guerra Mundial) però mitigant els errors comesos en la primera ocasió i lliurant uns interessos, a canvi del préstec de capital.

Així doncs, s'encetava una nova època de prosperitat econòmica amb el què, a priori, podien semblar un reajustament de les polítiques keynesianes les quals foren implementades per la recuperació econòmica després de la Gran Depressió del 1929.

Tot i aquesta primera visió keynesiana, es podien percebre certes variacions com les primeres pinzellades de l'obertura del comerç de forma internacional i els primeres interpretacions de fluxos de capital, fet que feia pensar amb un canvi de pensament econòmic més encaminat a l'aplicació realista de les ja acceptades opinions de les noves teories neoliberals.

També cal citar què, durant el període de recuperació econòmica mitjançant les diferents polítiques d'ajustos transitoris per a la reconstrucció de l'economia, no es van tenir en compte certs punts de vista que tenien cert grau relatiu d'influència per la confirmació de l'acceptació del règim de producció fordista: el fet del ressorgiment d'una guerra i la seva devastació sempre provoca el succés de partir des d'una situació de més fragilitat.

Aquesta doble vessant d'afers produïts de caràcter més qualitatiu s'han de tenir en compte per al correcte anàlisi degut al seu caràcter d'importància en quan a un comportament cíclic i veient l'efecte de la causa-conseqüència d'un esdeveniment extraordinari de devastació.

2.2. 1965-1970: Esgotament del règim d'acumulació fordista

Tot aquest període de llarga expansió econòmica va denotar el seu esgotament durant el període 1965-1970.

Tot i que alguns autors es reserven l'opinió d'englobar aquest afer a l'acumulació de l'oferta, l'augment de les taxes d'atur i la crisi del petroli; molts altres fonamenten les seves conclusions a través d'anàlisis que mostren que aquests símptomes d'esgotament del model de creixement de postguerra ja es denotaven com a possible causa del propi model de creixement.

Una de les propostes globalment acceptades i instaurades era la què argumentava la contínua pressió salarial a l'alça provocada per la pujada de preus mundial i què, aquesta, fora una de les causes principals de l'esgotament del model.

Si bé és cert que l'entrada en el mercat competitiu d'altres països amb productes a preu de cost més baix va provocar un augment dels preus reals i, en conseqüència, la necessitat de pal·liar aquests efectes a través dels salaris sense tenir en compte l'estancament del sector industrial que s'estava obtenint; no va ser aquesta la causa principal de paràlisi del sector²:

Per una banda, el sector no industrial mundial estava mostrant símptomes de creixement. Aquests símptomes podien haver estat el punt d'inflexió per la reestructuració de les empreses industrials cap a una diversificació de l'excedent cap a aquestes indústries emergents.

Brenner, R. (2009)³, reconegut economista i professor nord-americà, fa una gran exposició dels esmentats fets on mostra, de forma gràfica i comparativa, la repercussió directa dels salaris, la productivitat del treball i el poder dels treballadors com a primera gran contradicció -en contraposició a les altres teories acceptades- envers el decreixement de la productivitat real dels sectors industrials i no industrials⁴.

Així mateix, seguint amb la il·lustració que fa l'autor de l'emergent crisi per l'acumulació d'oferta en el mercat productiu, veiem que queda reflectit un enllaç directe amb la comparativa entre la quota de benefici i la relació producció-capital; quedant resolt per part de l'autor mitjançant la causa directa de la pèrdua d'excedent de l'economia americana "a conseqüència de la no-anticipació d'una major pressió per part dels competidors en introduir productes al mercat a un preu més competitiu" (p. 243). Aquesta conclusió, com més endavant es continuarà analitzant, dibuixa un primer esbós sobre els motius de les respostes preses sobre els esdeveniments produïts i prenen un sentit més ampli del coneixement de les conseqüències d'aquestes, pel que fa al pragmatisme en l'economia real.

Seguint el camí cap al mateix sentit de l'anàlisi⁵, s'esmenta de forma més genèrica i a la vegada molt senzilla d'entendre, l'enfortiment i el ràpid desenvolupament de les economies "emergents" després de la guerra, com a causa directa d'aquesta pèrdua de taxa de benefici:

² Veure pp. 42-60. Brenner, R. (2002). *La expansión económica y la burbuja bursátil*. Madrid: ediciones Akal.

³ Brenner, R. (2009). *La economía de la turbulència global. Las economías capitalistas avanzadas de la larga expansión al largo declive (1945-2005)*. Madrid: ediciones Akal.

⁴ Veure extracció numèrica apreciada en la publicació per Brenner, R. (2009) on es fonamenta, clarament, els motius reals de l'alentiment del creixement dels beneficis i la taxa de guany, prenent com a referència els EEUU.

⁵ Brenner, R. (2002). *La expansión económica y la burbuja bursátil*. Madrid: ediciones Akal.

Alemanya i Japó, devastades pels efectes de la guerra, tot i partir des d'un punt de total decadència en l'àmbit demogràfic i social, foren capaces d'adaptar-se al nou teixit productiu i emergir d'una forma increïble per situar-se en les posicions capdavanteres pel que fa a la producció mundial. El propi fet, unit als inicis de l'economia oberta, on començaven a imperar les importacions i les exportacions, va provocar que les pròpies s'introduïssin al mercat americà i mundial (del capitalisme avançat) i provocaren la guerra de preus, que va desembocar el propi augment i, en conseqüència, excés d'oferta de l'economia interior.

Unes importacions més barates, acompanyats d'uns costos en capital fix molt elevats que no es podien reduir a causa de la no implementació de noves tecnologies que provoquessin la millora dels processos i, en conseqüència, la reducció de costos, van provocar grans caigudes en el sector industrial dels EUA: fins a un 43,5% en el període que comprèn l'epígraf⁶.

Així doncs, la primera potència econòmica del moment, va veure afectada per primer cop la seva balança de pagaments amb les economies del món, prenent com a mirall de referència les economies centrals d'Europa i Japó. Per aquesta circumstància, es van prendre les primeres mesures per intentar pal·liar aquests efectes: a través de l'augment del crèdit.

Tal com s'havia produït en el 1933 a través de l'aplicació del New Deal pel president Franklin D. Roosevelt⁷ a conseqüència del crac del 29; i, posteriorment, al 1936 mitjançant l'aplicació de la pròpia teoria després de la publicació de *La teoria general del empleo, el interés y el dinero* per John M. Keynes -que va donar peu a la Revolució Keynesiana-, es va actuar prenent com a mecanisme propulsor el sector públic, esdevenint de vital importància i com a principal motor de la reactivació de l'economia.

Aquest cop, però, no va obtenir els resultats causa-efecte que se cercaven, provocant una espiral inflacionària incapaç de frenar. Per primer cop teníem, si més no, una crisi de creixement econòmic i de teoria econòmica que acabava desembocant en uns símptomes

⁶ Veure pp. 47-49. Brenner, R. (2002) sobre la comparació de la taxa de benefici del sector industrial i no industrial als EUA, Alemanya i Japó en els períodes 1948-1999 i la taula comparativa de creixement dels costos en la producció.

⁷ Tot i no aplicar un marc teòric-econòmic com a base de fonament de les seves polítiques, el New Deal tenia un component de caràcter keynesià tal i com s'ha pogut contrastar en els estudis posteriors a les dates. Per això, tot i néixer sota el concepció de prova i error, molts cops es considera aquesta reconstrucció com una aplicació de polítiques de caràcter keynesià, degut als propis paral·lelismes que incorporava.

d'estagflació, no concebut encara, com a concepte doctrinal, a l'època. Serà uns anys després on se li dona forma al concepte.

Aquesta problemàtica, en conjunt amb l'alça dels salaris, la incapacitat de reducció dels costos fixos, l'estancament de la millora en les condicions de producció i l'efectivitat en la inversió i el poc avenç tecnològic (no com a fet principal però sí simptomàtic), sumat a unes petites dosis d'augment del crèdit per a reactivar l'economia, sí foren les preeminències que poden demostrar què estaven front una crisi econòmica.

En darrer terme, prenent norma sobre la part social del que estava ocorrent en l'economia mundial, cal destacar els principis d'una societat que prenia símptomes d'esgotament i *burn-out* en el seu lloc de treball: el mateix model fordista, la producció en cadena i la monotonia en l'execució dels treballs foren els causants d'aquest esgotament.

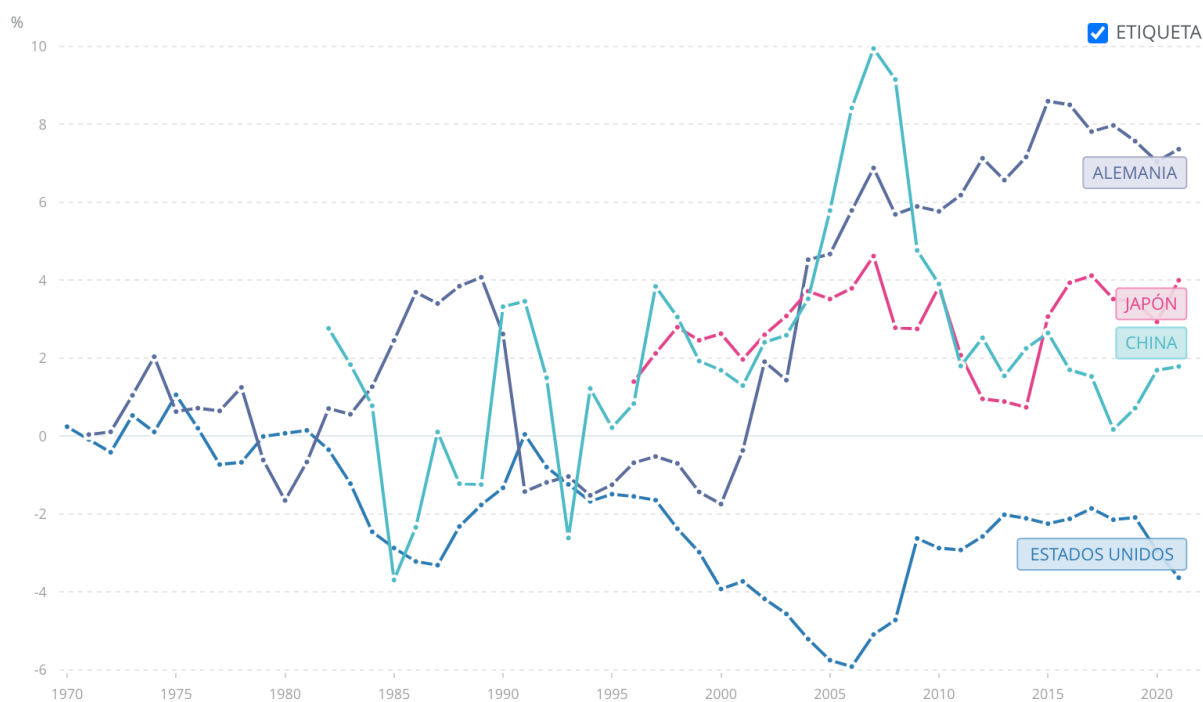
Un esgotament que anava lligat a un conjunt cada cop més gran de persones que no cercaven la contínua formació per la millora tant intel·lectual com de processos i què, juntament amb un augment a l'alça dels salaris causat per la pujada de preus de moment, podia esdevenir, socialment, un estancament en el progrés de la innovació.

III. 1970-1980: CRISI DEL PETROLI, KEYNESIANISME I POLÍTIQUES D'AJUST ESTRUCTURAL

3.1. 1970-1973: L'evidència de la cerca d'un canvi: fi del Patró Or i la recuperació de les polítiques keynesianes

Continuant amb l'ordre cronològic dels fets, era d'esperar que tard o d'hora es reflectissin les primeres reaccions en cadena. Els països emergents encara guanyaven terreny a la resta de països productors immersos en la globalització i, com a conseqüència, estaven generant un augment dels competidors a escala mundial i, per tant, un gran excedent de capital amb dòlars.

Va ser sota la mà de Richard Nixon (1969-1974) com a president dels EUA, quan es va trencar el marc referencial del patró or (1971) per reconstruir la política monetària cap a un tipus de canvi flexible el qual, finalment, va ser abandonat completament el 1973 a través de la renúncia definitiva al pacte de Bretton Woods. Cal destacar també, continuant amb el marc de les polítiques proposades per Nixon, la política monetària ultra-expansiva imposada per garantir, de forma ràpida l'estímul de l'economia i que volia aconseguir, en el seu rerefons, la devaluació del dòlar per la millora en la balança per compte corrent.



Gràfic I. Balança per compte corrent (%) sobre el PIB (1970-2020). Font: www.datos.bancomundial.org.

La posada del tipus flexible de canvi deslliurava al Govern americà de l'obligació de garantir la convertibilitat i, per tant, d'autoregular la seva economia domèstica mitjançant refredaments continuats per disminuir les importacions i augmentar les exportacions. Aquest fet provocà doncs que l'òrgan executiu utilitzés les praxis keynesianes per estimular l'economia que, com a contrapartida, generava els primers enfrontaments polítics i econòmics en la llarga cursa per ocupar les primeres posicions com a primeres potències mundials⁸.

Tot i que durant els posteriors anys, les primeres potències mundials afectades per la devaluació de la moneda i l'intent de polítiques expansives en favor de l'economia americana intentaren negociar cap a un nou establiment de tipus de canvi fix, no es va poder executar a causa de la negativa rebuda sempre per part dels EUA; estat que no podia quedar exclòs d'aquest sistema atès el seu volum i importància en el comerç mundial.

Paral·lelament als fets argumentats, s'estava duent a terme una contínua política cap a la liberalització dels capitals en el mercat internacional a través de la lliure circulació d'aquests. Des de 1960 s'estava introduint més aquesta nova forma de rendibilitzar el capital diner, però, va prendre especial rellevància a partir del 1974 on el Govern de Nixon va eliminar els controls temporals de capitals per poder així millorar el flux dels capitals excedents dels bancs de Nova York cap a països creditors i necessitats de finançament aliena.

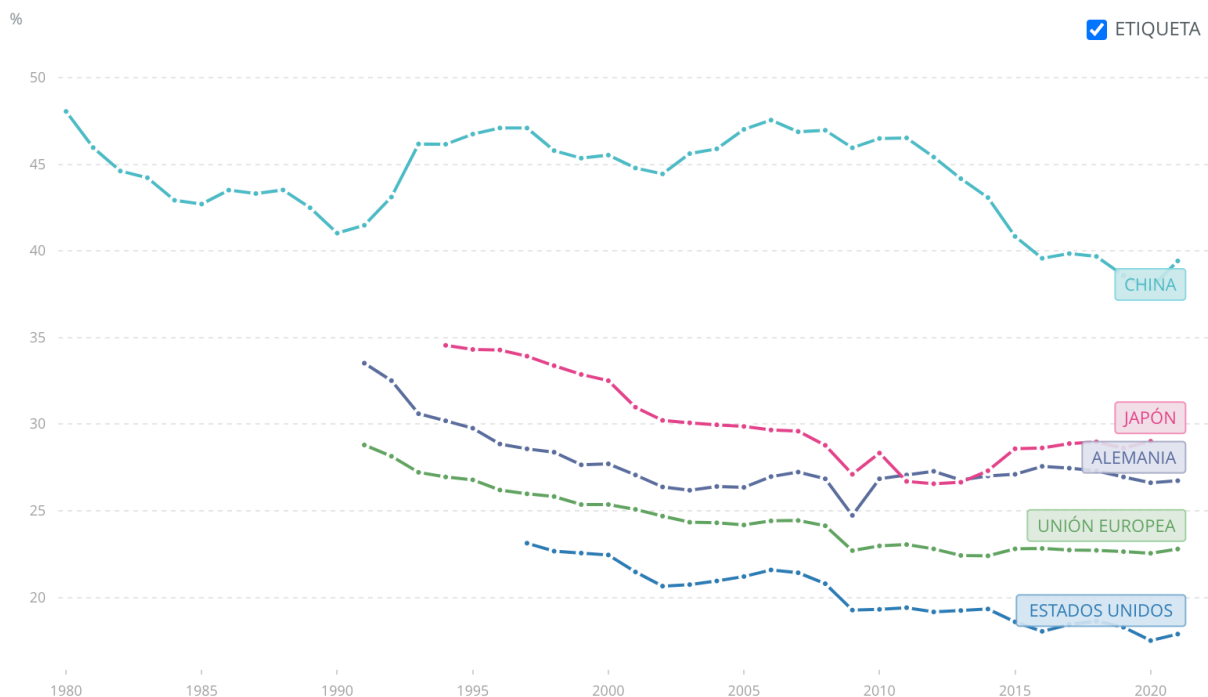
La nova situació descrita anteriorment sobre la posició de les entitats bancàries i de crèdit com a font de finançament de les economies subdesenvolupades -tals com Mèxic, Brasil, Xile, etc.- va comportar, en conseqüència, un increment en la inversió en capital fix dels mateixos països així com la potenciació cap a la gestació de la futura crisi del deute que es va patir en aquestes economies cap al 1980 i en els següents anys. Inherentment, es va capacitar a les economies que encara estaven per emergir en el mercat industrial, a què s'introduïssin en la creixent globalització i fes, doncs, augmentar una competitivitat externa que estava fent dinamitar l'economia conjunta en aquell moment històric.

Amb un clima fictici de generació de demanda per part del Govern, no satisfeta, el sector industrial es veia obligat a l'endeutament continuat per complaure la demanda de socis i accionistes, ja que, aquesta injecció de capital no es traduïa en guanys del capital i benefici.

⁸ Veure pp. 53-56. Brenner, R. (2002). *La expansión económica y la burbuja bursátil*. Madrid: ediciones Akal.

Tots aquests ajustos que havien d'aconseguir una casuística similar a la del 1960 -segons l'objectiu cercat amb la implementació de les polítiques escollides- no es va produir en el 1970 a causa del fet que tot i la millora de la balança de pagaments amb l'exterior (per part dels EUA), no s'aconseguia l'objectiu, ja que, els principals competidors també adoptaven mesures paliatives quan veien les seves exportacions i guanys del capital reduïdes. Aquests, sota un marc de devaluació desmesurada del dòlar, van optar per la reducció dels preus i, en conseqüència, el manteniment de la productivitat. Cosa que, malauradament, no seria un factor revitalitzador sinó una mesura cíclica paliativa a curt termini.

Per tant, a tall de conclusió podem veure un augment de la competència a escala mundial gràcies a la globalització i el lliure moviment de capitals, una situació mundial endèmica de pèrdua de capacitat de benefici a través de la producció, una moneda -el dòlar- devaluada per sota el nivell del 0% i un augment desmesurat del deute emanat de les polítiques keynesianes que proliferaven en aquell moment com a solució preeminent i que, contradictòriament, no aportava el valor afegit que havia de comportar a l'economia.



Gràfic II. Valor afegit de la indústria (%) sobre el PIB (1980-2020). Font: www.datos.bancomundial.org.

3.2. 1973-1980: Crisi del petroli, guerra del Vietnam i la profunditat sobre la teoria keynesiana

Amb un sector a la baixa com el sector industrial a conseqüència dels esdeveniments anteriorment citats, ressorgia un sector no industrial què, a causa de la retallada a escala mundial del nivell de despesa salarial, veia en aquest punt, una escletxa beneficosa marcada per aquesta divergència amb el seu sector contraposat i oferia, durant els propers períodes i fins a 1980, un augment de la producció, de la productivitat i de l'estoc de capital.

Tots aquests fets que feien trontollar la perspectiva econòmica, si més no, van patir també un moment clau amb l'esclat de la crisi de petroli el 1973 i la guerra del Vietnam, que representava un gruix elevat de despesa pública en subministrament militar i, per tant, una gran mobilització dels fluxos del capital coincidint doncs en una creixent despesa de deute públic americà.

A conseqüència de la guerra del Yom Kippur (entre els països d'Israel amb Egipte i Síria), el 16 d'octubre de 1973, els països que formaven l'OPEP van promulgar acords que van afectar, a través dels preus, als països que més consum feien d'aquest cru, d'entre els quals estaven els EUA, Alemanya i Japó com a principals països de producció industrial.

Conjuntament amb aquest fet, els EUA estaven lliurant una batalla històrica: la guerra del Vietnam⁹ la qual també suposava una despesa per part del Govern en armament militar molt elevada.

Aquestes dues circumstàncies, sumades a la crisi intrínseca que s'estava produint d'estancament del creixement de l'economia productiva a efectes de taxes de guany i benefici, juntament amb una moneda devaluada, va poder ser pal·liada a través de l'actuació dels governs vigents sota el marc de les polítiques keynesianes.

En aquesta línia, apareixia un augment de la despesa pública a través del deute públic - monetització del deute-, l'assoliment i la conformitat d'una balança de pagaments negatiu i

⁹ Hastings, Max (2022). *La guerra de Vietnam: una tragedia épica, 1945-1975*. Barcelona. Editorial: Crítica

unes subvencions a la demanda prolongats, foren l'únic element que subjectava el fil de la demanda agregada de l'economia. Per tant, es pot considerar que l'excés de capacitat que estava patint una economia feble, estava sent emmascarat a través de la implementació de les polítiques keynesianes durant els anys 1974-1975.

Totes aquestes polítiques estaven arribant -si no ho havien fet ja, sense tenir-ho en compte en els moments d'aplicació- al seu màxim com a teoria econòmica acceptada. S'aproximava a la seva fi: l'increment del deute, la relaxació de la pressió fiscal i un manteniment de la devaluació del dòlar va comportar un augment de la inflació a nivells exasperants¹⁰. Als EUA, concretament, es mostrava una inflació de l'11,1% el 1974 prenent com a referència l'índex de preus al consum (IPC).

Aquesta situació proposava, doncs, el gir definitiu de les polítiques keynesianes imperants fins a l'època que havien arribat al punt més àlgid d'esgotament possible.

3.3. Primers símptomes del capitalisme neoliberal: polítiques d'ajust per la recuperació

Les economies mundials i, en particular, els Estats Units, havien arribat al seu límit de capacitat: tant d'acumulació d'oferta com d'excés d'endeutament. Això va comportar per primer cop un gir totalment oposat a les polítiques hegemòniques utilitzades fins al moment. Per primer cop es duia a terme el pla per l'estabilització del dòlar, la reducció del deute públic americà, l'incentiu cap a l'oferta i la supressió d'incentius en forma de subvenció cap a la demanda agregada. Un paquet de mesures, doncs, que situaven l'economia mundial en una profunda recessió (Brenner, 2006, p. 61).

Aquestes mesures preses tenen el seu origen en el corrent ideològic del neoliberalisme¹¹. Una nova forma de pensament iniciada en primeres instàncies a Suïssa amb la formació de la societat Mont Pelerin (1947). Aquesta societat d'intel·lectuals de l'època, convocada per Frederich Hayek -autor reconegut i premiat per la seva obra *Camino a la Servidumbre* - va

¹⁰ Veure taula 3.1 sobre l'evolució de l'índex dels preus al consum (IPC) i inflació. Font: OCDE Statistics.

¹¹ Harvey, D. (2007). *Breve historia del neoliberalismo*. Madrid: ediciones Akal.

reunir una sèrie de personatges molt destacats d'aquest pensament per posar sobre la taula interpel·lacions sobre el liberalisme reconegut com a model fins a l'època.

Els punts a destacar sobre els que es va incidir van ser tals com l'anàlisi i l'exploració dels motius de la crisi que s'estava movent en aquells instants i, sobretot, el qüestionament sobre la participació de l'Estat i la corresponent dualitat entre la participació del mateix d'una forma totalitària i una liberal.

Aquesta ideologia, més endavant continuada a través de l'Escola de Chicago¹² mitjançant personatges com Milton Friedman, Theodore Schultz, George J. Stigler i Merton H. Miller; cercava una extensió de la versió clàssica del liberalisme a través de modificacions anteriorment citades com el perfecte flux de capitals, la intervenció estatal de forma puntual i els principis basats en el trencament de les barreres comercials (a través dels Tractats de Lliure Comerç).

A causa del fet que el liberalisme va tenir el seu punt d'enfonsament i de qüestionament com a conseqüència dels moments cíclics de l'economia, és imperiós aproximar el neoliberalisme com una revisió i qüestionament del propi liberalisme.

Ronald Reagan per als Estats Units, Margaret Thatcher per a Gran Bretanya i, en els països emergents de l'Àsia oriental amb la Xina com a capdavantera, personatges importants com Deng Xiaoping, -amb l'aplicació de polítiques cap a un procés globalitzador i integrador de la república de la Xina en el comerç mundial-, van satisfer aquests pensaments de casuística neoliberal.

Cal destacar també la participació del pensament en la reestructuració política de Xile, on aquesta Escola va formar part durant el curt mandat del dictador Augusto Pinochet. Aquest va sol·licitar als anomenats *Chicago Boys*¹³ la instauració del pensament i polítiques al país, essent un dels països que va presentar més creixement durant els anys 1973-1982, gràcies a l'aplicació de privatitzacions d'empreses, obertura al mercat internacional i l'eliminació de sindicats i privatització de la seguretat social. Tot i que va haver-hi efectes positius, també es van

¹² L'Escola d'Economia de Chicago o Escola de Chicago fou un terme cunyat el 1950 degut a la vinculació amb l'escola de Negocis i de Dret de Booth. Tot i aquest fet, a la pràctica no va ser fins 1976 quan va començar a tenir reconeixement mundial gràcies a l'obtenció del premi Nobel per part de Milton Friedman.

¹³ Terme anglosaxó que denominava als economistes de l'Escola de Chicago durant la seva presència i instauració durant els anys 1973-1988 a l'Estat xilè.

consolidar grans divergències pel que fa a la riquesa de les famílies tot provocant una greu crisi als 1982 i sent derogat el seu mandat de forma democràtica el 1988 provocant l'expulsió dels economistes de Chicago¹⁴.

En el cas dels EUA, sota la *Federal Reserve* (FED), va tenir un paper essencial Paul A. Volcker - escollit per primer cop el 1979 i reelegit posteriorment- com a president del propi ens. Personatge únic i gràcies a la gran causa sobre el que s'emmarquen els seus dos períodes com a màxim representant de l'organisme: la pujada de tipus fins a límits mai vistos amb anterioritat.

Capaç de percebre l'economia des d'un punt de vista molt més holístic va ser qui va elevar els tipus d'interès a xifres mai més vistes (al voltant del 20% en els primers anys) per intentar harmonitzar una economia totalment inflada.

L'economia mundial estava mostrant unes xifres relatives a la inflació a l'alça arribant, el 1980, a límits històrics¹⁵. En particular, els EUA havien arribat fins a un 14,8% gràcies a diferents casuístiques proporcionades per un model polític i econòmic enfocat a la relaxació de pressions fiscals i els incentius pel que respecta a l'accés al crèdit i al consum per part de la població.

Aquests components van acabar comportant aquest dèficit en la balança comercial i la pèrdua de la credibilitat del dòlar. Per això, seguint regles primàries com el Principi de Taylor que cita: "s'haurà d'augmentar la taxa d'interès nominal per sobre de la taxa d'inflació per aconseguir que retrocedeixi", va imposar després de la primera reunió, un augment dels tipus de 4 punts.

Tot i aquesta primera pujada, va acabar elevat, durant els seus primer anys de mandat, fins al 20% l'interès nominal, provocant una sèrie de conseqüències arran d'aquestes decisions, tals com: increment de l'atur (fins al 10,8%)¹⁶, disminució i restriccions al crèdit i contracció de l'economia.

¹⁴ Tot i que es podria fer un gran aprofundiment sobre els motius de l'elecció d'Augusto Pinochet per part de Salvador Allende com a nou cap de l'exèrcit, les possibles influències dels EUA, els resultats d'una aplicació del pensament neoliberal i els motius, causes i conseqüències del model d'economia actual; no es realitzarà per no ser d'influència directa per la resolució de les conclusions tot i què seria interessant veure en aquests estudis la coalició d'interessos que ha existit al llarg de la història.

¹⁵ Veure gràfic 3.1 sobre l'evolució de la inflació.

¹⁶ Veure gràfic 3.2 sobre l'evolució de la taxa d'atur en els períodes compresos des de 1960 fins a 2020.

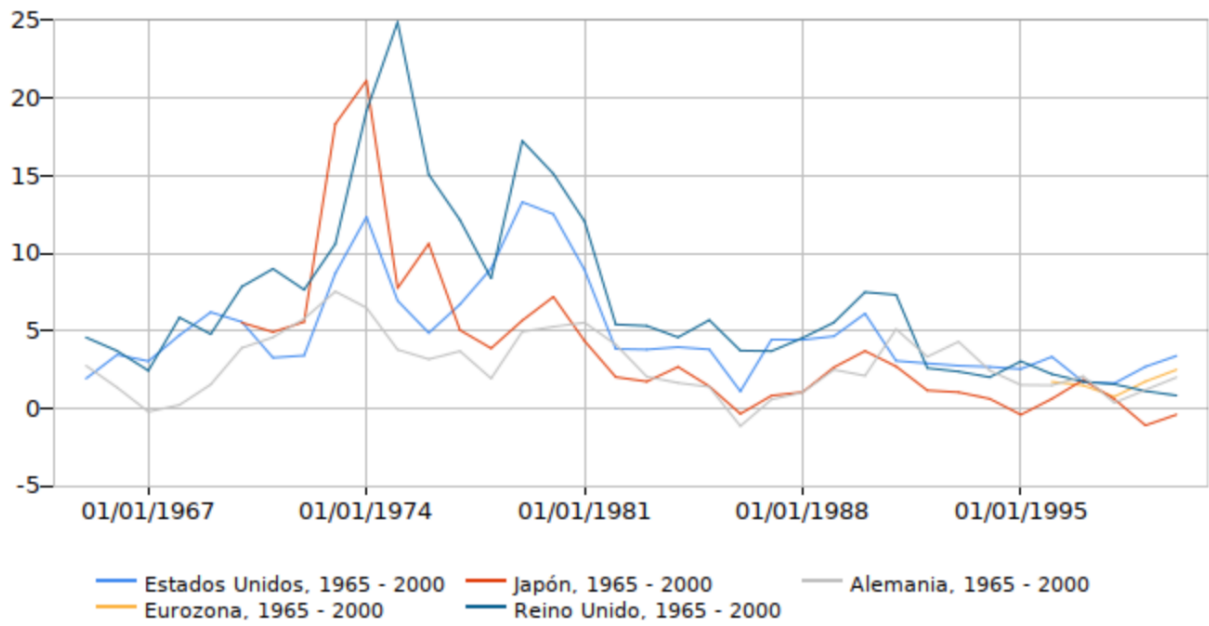
Tanmateix i tot i tenir efectes positius al cap dels anys, fixant la inflació al final del seu mandat al voltant del 2%, va causar molta controvèrsia per la contrapartida generada a causa de les seves decisions: l'economia mundial es va contreure. Països iberoamericans, exportadors de matèria primera i principals creditors dels EUA, van veure repercutida la seva economia arribant gairebé a la suspensió de pagaments havent d'intervenir l'FMI com a fons de reconstrucció baix un nou marc legal per la regulació d'aquest finançament d'economies domèstiques¹⁷.

Contràriament a la transició, en el sector industrial no es van produir els fruits reals envers la recuperació de benefici. Tot i produir-se una gran caiguda dels salaris -tal com mostra la relació inflació-atur de la corba de Philips- i el gir de l'economia cap a la deflació dels preus, la balança comercial no va poder arribar a restablir-se correctament.

Altrament i tot i l'eliminació de capital fix obsolet i la reducció de massa salarial, els excedents comercials provinents d'Amèrica eren absorbits per Alemanya, Japó i les altres economies emergents i així, recíprocament. Impossibilitant doncs el creixement i remarcant un estat d'estancament i decreixement constant.

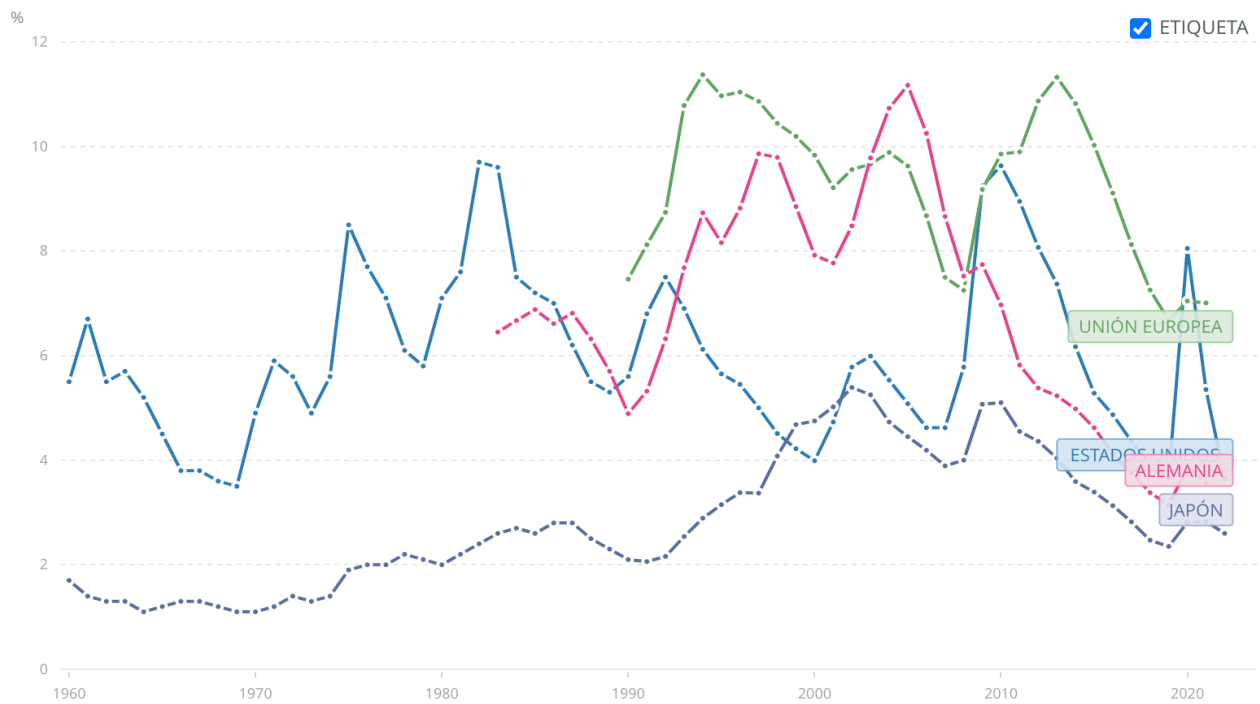
Per altra banda, el sector no industrial començava a guanyar més força ja que el sector industrial intentava diversificar els seus excedents ínfims cap a altres vies de consecució de beneficis i guanys del capital. Si més no, no es va aconseguir l'augment que es cercava culminant també amb un estancament del sector.

¹⁷ Veure article: https://blogs.elconfidencial.com/economia/laissez-faire/2019-12-11/volcker-arquitecto-sistema-monetario-global_2370395/



Tasa de inflación anual, %
www.statbureau.org

Gràfic 3.1. Taxa d'inflació anual (%). Font: www.statbureau.org.



Gràfic 3.2. Evolució (%) de la taxa d'atur 1960-2020. Font: www.datos.bancomundial.org.

3.4. Irrupció de la nova forma de creixement econòmic: el sector financer

Davant la negativa del creixement del sector industrial, els governs centrals es trobaven enfront de la impossibilitat d'un incentiu a través d'una major despesa pública. Aquest fet, amb la perfecta sinonímia amb el paper globalitzador de l'economia del moment, va comportar que s'iniciés els primers comportaments de finançament de les economies a través d'excedents privats, és a dir, a través de les inversions i l'augment del deute privat incentivat per les entitats creditícies i les administracions estatals.

Així doncs, des de l'inici del 1980 es va incentivar l'endeutament privat internacional¹⁸, sota un marc de tipus de canvis flexibles¹⁹, fent ús d'una *praxis* liberalitzadora pel que respecta a l'entrada en el negoci financer de les economies capitalistes per l'obtenció de majors beneficis (Brenner, 2006).

Es van eliminar moltes de les barreres que obstaculitzaven el lliure moviment del mercat de capitals i la regularització financera. Conjuntament, es van suprimir els límits pactats per al tipus d'interès i les barreres interposades en moltes entitats de caràcter financer pel qual respecta al control dels capitals.

Aquestes mesures, tot i revestir-se de polítiques d'expansionisme, estaven lligades a un moment d'alentiment conjuntural de l'economia pel que respecta al creixement real intrínsec a través de la producció de béns i serveis, per la qual cosa provocava que foren mesures que augmentaven el deute privat sota un gran risc a causa d'una circumstància clau: l'especulació financera²⁰.

L'especulació com a model sempre ha format part de moments cíclics financers -tal com defensa Brenner- esdevenint sempre en noves crisis financeres. Aquest fenomen financer també ha estat analitzat per altres autors com a "conseqüència dels canvis estructurals del capitalisme, amb un creixent domini del capital financer i la desigualtat d'ingressos" (Duménil i Levy) creixent entre els dos pols del sistema productiu capitalista. En el mateix fil conductor,

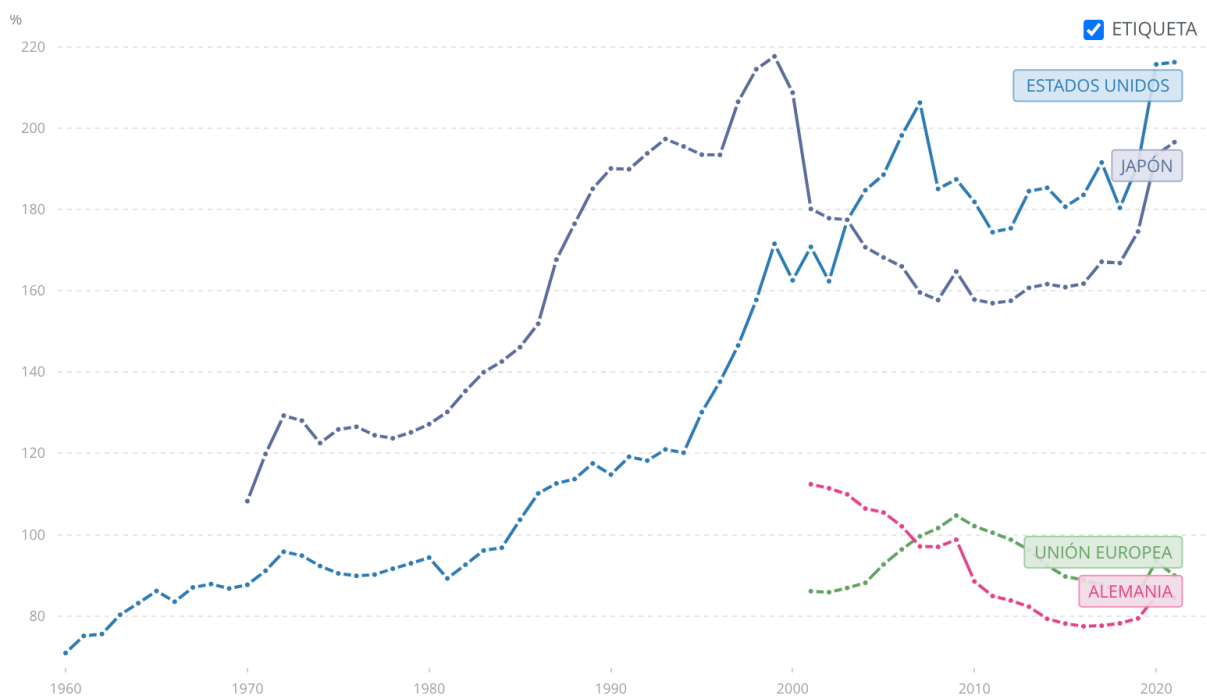
¹⁸ Veure gràfic 3.3 sobre l'evolució de l'endeutament privat en base al creixement del PIB (1960-2020).

¹⁹ Veure pàgines anteriors on s'argumenta l'aboliment de l'acord de Bretton Woods i l'abandonament del Patró Or.

²⁰ Veure gràfic 3.4 sobre l'evolució de l'especulació en els mercats borsaris Dow Jones Industrial Average i NASDAQ (1970-1990). Es mostra el creixent augment d'acumulació de capital privat en els índexs com a nova forma d'obtenció de rendes, provocant l'augment de la citada especulació en el mercat.

tot acompanyant aquesta causa i complementant-ho amb l'esdevenir de les mateixes, Noriel Roubini feia especial anàlisi i menció a l'especulació financera com a l'arrel de les crisis de producció i creixement real, sintetitzant la teoria amb molta consistència acompanyada conclusions com "l'especulació descontrolada pot dur a terme una economia basada en l'endeutament i la manipulació, en lloc de la creació de valor i el creixement sostenible".

Per tant, s'estava intentant reactivar l'economia des del punt de l'expansió del crèdit al sector privat tot i que no era una tasca fàcil a causa del fet que no hi havia creixement paral·lel de producció béns i serveis en l'economia real.



Gràfic 3.3. Evolució del deute del sector privat en (%) sobre el PIB (1960-2020). Font: www.datos.bancomundial.org.

V. 1980-2007: FINANCERITZACIÓ I ESPECULACIÓ: L'ORIGEN DE LA GRAN RECESSIÓ

4.1. 1980-1990: Els intents del ressorgir d'una economia paraitzada: Paul A. Volcker al capdavant de la FED i l'aprovació del Consens de Washington

Des de l'inici del 1980 l'economia mundial es va començar a inflar de forma descontrolada, especialment en els mercats de valors i en les propietats immobiliàries on, la demanda especulativa, no deixava disminuir els preus creant una espiral especulativa continua que estava augmentant els preus de tots els actius esperant que la demanda futura equilibrés la passada, sense crear, de forma directa o indirecta, retorn del capital a través d'injecció de productivitat real en l'economia.

Un conjunt de sector privat demandant deutes d'alt risc, amb polítiques empresarials recompra d'accions pròpies, increment del deute privat sense garanties, amb incentius fiscals per la fusió i absorció d'empreses i les compres palanquejades amb excedents de les empreses, són els elements principals que van engendrar el camí cap a la desconstrucció de l'economia i la paraització del sistema capitalista.

Si bé és cert que per voltants del 1981 les polítiques aplicades per Volcker van tenir un efecte positiu cap a petits esbossos de recuperació econòmica²¹, ho va fer a través de la imposició de recuperar el dèficit públic de l'Administració americana a través d'incentivar el deute privat, tot provocant diferents efectes col·laterals:

Per una banda, el dibuix que s'estava cercant en el mercat era la racionalització de les empreses cap a un model d'indústria sense excessos, comportant això, per una banda, el despreniment de capital fix que suportava grans càrregues econòmiques per a les empreses; i, per altra banda, un gran augment de les taxes d'atur i, en conseqüència, la reducció de la representació sindical, tot provocant la contracció de la demanda en el país.

Si bé és cert que es van recuperar la rendibilitat econòmica i la competitivitat internacional, el nou paradigma girava al voltant d'un excés de capacitat que no podia satisfer la contracció de la demanda internacional per culpa de la política monetària del país.

²¹ Veure gràfics 4.1, 4.2 i 4.3 sobre l'evolució de la productivitat del sector industrial, l'increment de la taxa de benefici del sector no financer i la divergència en l'augment dels salaris reals, correlativament.

Així doncs, tot i els esforços executats per Volcker durant tot el seu mandat i culminant amb l'Acord de Plaça al 1985²²; al 1987, els mercats van sofrir una nova paralització provocant una caiguda dels mercats fins a un 22,8% en l'anomenat *Black Monday*, dibuixant una incògnita generalitzada en la resta de mercats (l'índex a Hong Kong havia caigut mesos previs fins a un 45,8%, fins a un 41,8% a Austràlia i un 26,4% al Regne Unit). Al mateix any, els membres ara ja del G-7 van actuar ràpidament amb l'Acord de Louvre²³ que intentava erradicar aquest Acord de Plaça, tot i que no va resultar fructífer.

A fi de reestructurar aquesta casuística, el 1989 s'aprovava el Consens de Washington on s'exposaven mesures que prometien ser les bases estructurals per la reconducció d'una economia que mancava doncs d'un fil conductor cap a la senda del camí correcte a la recuperació.

Aquest Consens, que es traduïa sota 10 punts bàsics o premisses, feia menció sobre les principals causes d'ajust de polítiques fiscals, monetàries i socials que havien de ser la base per la reconstrucció.

Si bé, ara com ara, encara hi ha alguns dels punts com la privatització de les empreses estatals que tenen especial rellevància en algunes de les economies mundials, moltes han estat les crítiques (com la de Joseph Stiglitz) a causa de la manca de funcionament dels punts cunyats per John Williamson essent un paquet de mesures que van afectar, en gran part, a l'Amèrica Llatina, provocant així una pressió continuada sobre aquests grans exportadors de matèria primera que estaven obtenint finançament a través de la mobilitat de capitals envers un dòlar apreciat i que els hi va causar danys col·laterals irreversibles.

En definitiva, tot i els intents per reconduir la situació, "el proteccionisme imposat pels països atacats pel creixent dèficit de la balança comercial, va acabar desembocant en un seguit de

²² L'Acord de Plaça, celebrat al 1985 a Nova York i així nombrat perquè va ser l'hotel on es va dur a terme la celebració, es tracta de convenció que va congrega als membres del G-5 per intentar pal·liar els efectes de l'estagflació que estava patint els EUA a través de l'apreciació de la seva moneda en contra del ien i marc alemany. Aquest acte va esdevenir en una depreciació d'entre el 50-55% de la divisa americana en el curt termini tot i que, al 1987, va demostrar la seva negativa de forma definitiva.

²³ Aquest va ser l'últim esdeveniment històric per la revisió i acords en matèria canviària essent l'únic terme que mai ha disposat d'un retoc en ferm tot i les crisis posteriors. Tot i l'intent, no es va aconseguir reduir les pressions que s'estaven produint ara en les divises dels països de l'Europa Central i el Japó.

despropòsits, fallides bancàries i crisis financeres que van accelerar les posteriors recessions venidores” (Brenner, pàg. 68).

4.2. 1990-1995: El moment de l'impàs

No va ser doncs fins ben entrats els anys 1990-1991 i d'una forma lenta però perceptible, que es va començar a veure els primers brots verds sobre la recuperació de la recessió.

En el sector industrial s'estava produint un augment de la producció i de la taxa de benefici a conseqüència de factors com: l'assumpció de finançament de caràcter privat pel sector, la millora de les exportacions enfront dels països competidors provocat, en gran part, per la continuada política de devaluació del dòlar; i la contínua pressió per la contenció dels salaris. Tot esdevingut també per la perseveració d'un Estat que volia millorar el dèficit públic tot incentivant aquests factors en l'economia.

Si bé és cert que hi va haver contraccions salarials (retrocedint un 0,2% cada any) en els períodes 1992-1997, el dèficit federal americà es va veure millorat fins a arribar a xifres des del 4,7% del PIB, a pràcticament zero, en el mateix temps cronològic.

A partir de 1993 va ser on el sector industrial americà va veure créixer exponencialment la seva competitivitat industrial i les exportacions, tot i que es va veure frenat en el 1994 fins a 1995 per l'aplicació d'un augment dels tipus de tres punts percentuals per culpa del pensament de la FED en arribar, de forma equívoca, a uns valors d'atur igual a zero (els quals mai han pogut contemplar aquest valor per molt bon funcionament de l'economia que existeixi).

Un cop vista aquesta ineficiència, va ser a partir de l'any 1995 i fins al 1997 on la FED, liderada per Alan Greenspan²⁴ (1987-1990) va relaxar la pressió creditícia i va retornar el creixement de les exportacions creant una espiral d'augment juntament amb la producció que

²⁴ Ferm defensor de la relaxació fiscal i enemic de les polítiques fiscals i monetàries restrictives, va ser caracteritzat i criticat pel seu pensament d'una economia que girava al voltant d'un funcionament cíclic i eventual de causes i conseqüències pròpies de les seves característiques. Durant el seu mandat al front de la *Federal Reserve* va estimular el creixement de l'endeutament i l'especulació tot acompanyant les seves afirmacions amb la Regla de Taylor i sent un dels principals percussors d'instruments financers com derivats, CFDs, etc.; que incorporaven per sí mateixes un alt risc com a producte d'inversió financera.

incrementava des d'un punt de menys de l'1% fins al 5,1% trimestralment des de 1993 fins a 1997.

El factor clau d'aquesta recuperació va ser, si més no, l'augment de les inversions que, essent del 1,3% en els darrers tretze anys, va passar a ser del 9,5% en el període 1993-1997 (Brenner, 2006). Aquesta inversió, resultant de la contracció salarial i la mobilització de l'excedent i el crèdit cap aquesta; estava basada en la incorporació de les primeres millores en la producció a través de millores en la tecnologia aplicada, tot i aparèixer els primeres operacions aplicant ordinadors. També, per altra banda, existia una inversió de capital fix en forma de noves instal·lacions i equips verificats que eren els promotors d'aquest èxtasi de millora en la qualitat i quantitat de producció.

Per altra banda, centrant-nos en el sector no industrial, també cal destacar la revitalització que va tenir gràcies a la pròpia conjuntura. Pal·liat el seu creixement des de principis de la dècada del 1980, va començar a tenir millores notòries en la composició del sector de les finances, les assegurances i la propietat immobiliària; així mateix, també tenia millores pel que fa a la mineria, construcció, transports i serveis públics, passant, en conjunt, de créixer un 4,3% interanual a un 11,2%.

4.3. De la recuperació econòmica a la financerització: l'ascens de l'economia de casino

La pregunta que llença Brenner sobre aquest moment de la història precisa de molta lògica i crítica objectiva racional:

“Com podien fer fortuna inversors i especuladors si aquest depenia directament dels beneficis de l'economia real?” Si aquests, al seu torn, estaven mostrant una taxa de benefici net corresponent a un moment d'estancament?

Aquesta pregunta ens mostra, clarament, el motiu d'aquesta tesi: què dona peu al disseny d'una economia basada en la financerització, sense existir una contrapartida en forma de guany real envers aquesta inversió? Convertint el fenomen de l'especulació com a una transgressió del terme d'inversió esdevenint en un problema i no en una solució. Acollint-nos, a tall d'exemple i a través de paraules de Roubini: “L'especulació financera exacerbada pot generar desigualtat creixent i augmentar el risc de col·lapses econòmics” o també

“l'especulació descontrolada pot portar a una economia basada en l'endeutament i la manipulació, en lloc de la creació de valor i creixement sostenible”.

Doncs bé, retornant a la qüestió inicial, es va poder provar que el president del Govern americà creia obtenir una resposta sota el pragmatisme de les seves polítiques.

El motiu principal d'aquesta conseqüència va ser el doble vessant per la qual s'estava travessant en els moments de mandat del triòmino Carter-Volcker-Reagan: per una banda, la necessitat de devaluació d'un dòlar que estava provocant que el sector industrial es trobés en un assoliment de l'estancament; per l'altra, l'efectivitat d'aquesta política anava en detriment d'uns mercats que es trobaven estancats a causa de la caiguda dels seus títols, tant en renda fixa com variable. Per tant, es trobaven atrapats en l'eficiència de les seves pròpies polítiques d'ajust, fet que va provocar, com anteriorment s'anomenava, l'acord promulgat a Louvre (1987) desfent el primer acord de Plaça (1985).

Durant el 1987, doncs, la mobilitat de capitals cap als Estats Units es va veure paraitzada (gràfic 3.4) fent desaccelerar els principals mercats financers nord-americans. L'únic fet que va poder estabilitzar la situació va ser la ràpida reacció elevat els tipus d'interès per part dels EUA, mentre que, al seu torn, el Japó incentivava la inversió dels inversionistes nacionals cap al mercat americà, tot i saber de la casuística imperant en el moment i que estaven incentivat una bombolla especulativa constant. El motiu era clar: salvar l'economia americana era salvar la seva balança comercial essent el país americà el primer gran importador de producte japonès. Tal com havia passat en anteriors moments de la història, s'estaven autoabastint d'alguna forma, incentivant una espiral inflacionària que no s'estava traduint en una millora de l'economia real productiva.

Només un rescat per part del Govern a través de les polítiques aplicables podia reconvertir aquesta situació. I així es va dur a terme: la FED va reduir els interessos reals a mínims històrics tot provocant la col·locació d'aquests en termes nominals a zero i aconseguint un reajustament dels balanços i un benefici directe gràcies als bons que tenien en possessió les entitats bancàries. L'objectiu era clar: endeutament a curt termini amb la garantia de fer-ho sota uns interessos quantitativament ínfims i concessió de crèdits cars a llarg termini.

Es va aconseguir: durant la dècada de 1990 es va experimentar un gran creixement de l'economia en el seu conjunt, arribant a un augment del creixement de la inversió sobre el PIB en un 30,5% (en el període 1979-1990 havia estat del 12,4%) i assentant, doncs, el fonament d'una base econòmica més sòlida (aparentment) que va donar peu a l'explosió de la desregulació del mercat financer.

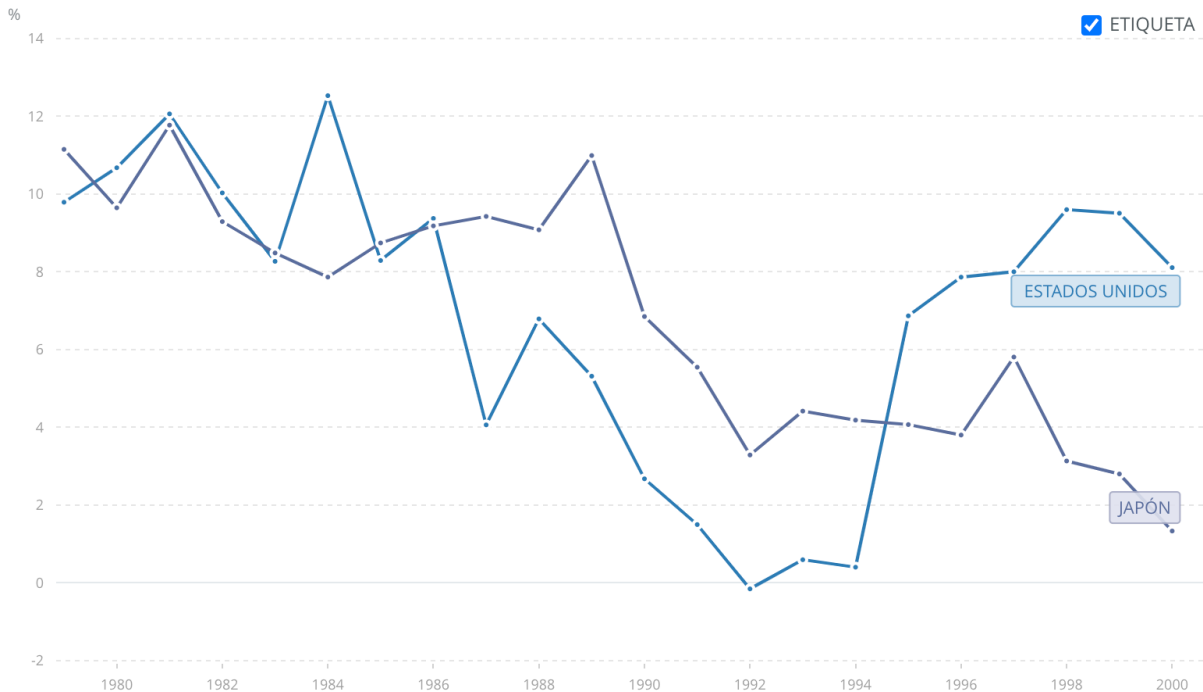
4.4. 1995-1998: La irrupció del mercat de valors i l'esclat de la bombolla especulativa

Tot i el creixement que s'havia presenciat en el període 1990-2000, s'estava edificant aquest sobre una nova forma de concepció de l'economia o bé, per contra, cabia la possibilitat que la pròpia esdevingués cíclica per la debilitat del sistema? Era possible construir l'assentament sobre aquest tipus d'economia? Era la fi d'una debilitat o, tanmateix, la construcció d'una economia especulativa basada en la divergència amb la taxa de benefici real?

Paul Krugman, en la seva obra *The age of diminished expectations* (1999) expressa, d'entre totes les conclusions: "La productivitat no és tot, però, en el llarg termini, és quasi tot". I, certament, no dista gens ni mica de la realitat plausible. Al seu torn, Yaris Varoufakis, economista i polític grec, reconegut per la seva participació en la crisi sobre Grècia, cita en una de les seves obres: "Les crisis econòmiques són oportunitats per al canvi", emfatitzant sobre la importància de les crisis econòmiques com a oportunitats introduir reformes significatives i replantejar els fonaments polítics i econòmics.

Tal com s'anticipava en l'anterior capítol, el sector no industrial i, més concretament, el mercat de cotitzacions borsàries, estava vivint un alça des d'aleshores al 1985, passant per un punt d'inflexió i davallada al 1987 (veure gràfic 3.4), recuperat gràcies als esforços de la Reserva Federal juntament amb el manteniment del preu de les accions promulgat pel Japó com a principal interessat i arribant a un punt d'inflexió cap al 1993. En aquest moment i amb la reducció dels tipus d'interès a curt termini a nivell molt reduïts, es provocava una expansió de la liquiditat, essent els grans beneficiats els països emergents com els de l'Amèrica Llatina que van acabar dipositant aquest "diner barat" adquirit al Tresor dels EUA per reintroduir al mercat de valors americà, tot provocant un gran creixement del mateix.

Aquests factors: la relaxació de les condicions financeres i l'increment del preu del dòlar, juntament amb l'OPV de l'empresa *Netscape* a començaments de l'agost de 1995, van propulsar el mercat de valors americà donant a entendre als inversionistes la garantia governamental de conservar i no deixar caure el mercat de valors fora quina fora la situació conjuntural. Per altra banda, l'aparició d'un canvi cap a millores en la tecnologia de la informació (TI) que proposava aquesta entrada en el mercat de valors de l'empresa.



Gràfic 4.1. (%) Evolució de la massa monetària 1980-2000. Font: www.datos.bancomundial.org.



Gràfic 4.2. Creixement (%) dels principals índexs Dow Jones Industrial Average, Standard&Poor's i NASDAQ (1985-2000). Font: www.investing.com

En l'esdevenir d'aquesta aplicació de mesures especulatives pel que fa a l'economia mundial, es continuaven veient més que símptomes, és a dir, justificacions de continuar amb la senda d'aquest *momentum* de creixement especulatiu.

Per una banda, la Reserva Federal, encapçalada per Greenspan, continuava alimentant la bombolla a través de les seves polítiques i, per altra banda, les empreses començaven a utilitzar l'estratègia de recompra d'accions pròpies, fet que aportava l'augment de la seva capitalització en borsa; tot esdevenint, com més endavant s'analitzarà, en l'impàs de l'expansió i la bombolla a la caiguda i la crisi.

El primer dels casos, que emfatitza la ineficiència de l'actuació de la Reserva Federal, va ser clau per detonar en aquest increment desproporcionat de les cotitzacions. Alan Greenspan, al capdavant de l'organisme i gràcies a la seva inacció, va ser un dels principals directores d'orquestra d'aquesta causa.

Durant el període 1995-1997 els índexs borsaris NYSE i S&P500 -també el *Dow Jones Industrial Average* i el NASDAQ mostraven valors a l'alça- americans van mostrar un creixement del 31,3% i 34% mai vistos anteriorment. Mentrestant, el conjunt d'empreses, tot i mostrar uns valors mitjans de creixements especialment bons (38,6% durant aquests mateixos períodes), no van arribar als valors que mostraven els índexs, tot denotant una divergència entre la taxa de beneficis reals i el valor de les cotitzacions, sobrevalorant aquestes de manera totalment especulativa, sense una generació real de millores en la producció²⁵. Paral·lelament i seguint el mateix patró de comportament, la massa monetària va mostrar un rebrot a l'alça en el 1994 situant-se en un 6,1% arribant a uns valors superiors al 8% el 1998²⁶.

Tot i presenciar aquests esdeveniments, Alan Greenspan no va ser capaç més que pronunciar algunes advertències a finals del 1996 com la "irracional exuberància dels mercats" i també, ben entrat el 1997, va repetir-la tot afirmant "el ràpid augment de les cotitzacions durant els

²⁵ Cal remarcar aquesta causa com a una de les preponderàncies més importants per la resolució d'aquest anàlisi. La divergència marcada entre el valor de les accions i el valor real de les empreses, valorada a través de mètodes com la Q de Tobin, és una de les majors causes de creació de bombolles especulatives i de fre del creixement real de les economies mundials en el seu conjunt. I, com a conseqüència, tota la sèrie d'esdeveniments posteriors al fet tals com: les crisis però, entrant el nucli crític, la forma de pensar d'una societat que cerca el benefici a través de l'especulació a curt termini i no pensa amb la generació de valor real.

²⁶ Veure gràfic 4.1 sobre l'evolució de la massa monetària durant els períodes 1980-2000.

dos últims anys”²⁷. Però aquestes frases no eren més que paraules pronunciades al vent, ja que, en matèria pràctica, no va dur a terme cap tipus de moviment i política per frenar aquest estat d’eufòria descontrolada. Només cap al 1997 va realitzar un moviment de pujada de tipus del 0,25% dels bons federals tot i que ja era minoritari el resultat pràctic quan s’estava experimentant la bombolla especulativa més gran de la història, causant greus conseqüències sobre l’economia real (Brenner, p. 161).

Per tant, es pot considerar a Greenspan com un dels principals promulgadors d’aquesta filosofia d’inversió irracional ja que tots els gestos anaven encaminats cap a l’increment d’aquesta bombolla de l’anomenada nova economia: manifestant-se públicament a favor dels inversionistes del mercat de valors americà i menystenint tota interpretació d’augment de les expectatives de beneficis realment obtinguts envers les expectatives obtingudes.

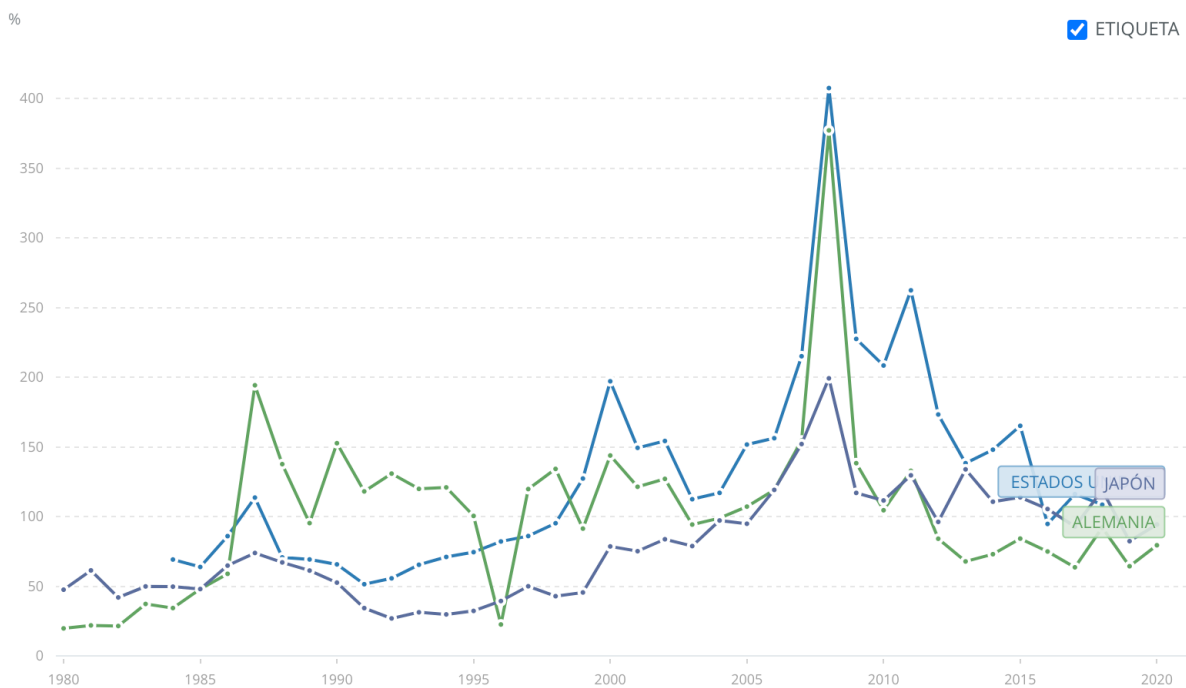
Només es podia esperar doncs què quin havia de ser el motiu per pensar en un desenllaç tràgic d’aquesta hipertròfia d’endeutament si el president de la Reserva Federal era qui més a favor es mostrava amb tots els seus arguments.

Pel que respecta al segon cas de la causa que ens ocupa, les empreses, cada cop més, rebien el seu finançament a través de la compra d’accions pròpies. Aquest mecanisme, promulgat també per una sèrie de factors favorables com eren la facilitat d’accés al crèdit i l’augment de la seva capitalització borsària a través de fenòmens ja anteriorment vistos com les absorcions i fusions, es veia ara també reconfortat per una altra sèrie de mesures que instigaven a la realització d’aquesta *praxis*.

La ràpida pujada de preu de les accions feia que cada cop fora més barat per a les empreses finançar-se mitjançant l’emissió d’accions. Llavors, doncs, tenia sentit què, per uns directius incentivats per les gestores, d’aconseguir el benefici més gran possible a curt termini, i, per la contraprestació a través de les *stock options* exemptes de tributació que els oferien les empreses per les quals treballaven baix un marc legal en consonància, es realitzessin vendes d’accions per després realitzar una nova compra a través del propi endeutament.

²⁷ Ambdues citacions literals van ser pronunciades per la pròpia persona i es troben recollides en: p. 160. Brenner, R. (2002). *La expansión económica y la burbuja bursátil*. Madrid: ediciones Akal.

En conseqüència, per a les empreses era una forma continuada d'augmentar el seu valor i d'obtenir beneficis en el *short term*²⁸ que era el que principalment cercaven tots els interessats, en lloc de valorar l'efecte real d'aquesta onada d'inversions i reinversions a mesura d'efectivitat real de creixement de les empreses pel que respecta a l'augment de productivitat a través de millores tecnològiques o reducció dels costos.



Gràfic 4.3. (%) Rotació de les accions 1980-2020. Font: www.datos.bancomundial.org. En el període de 1995-2000 es va passar d'un 75-80% fins a un 200%, fet que senyalava que una acció, de mitjana, romania menys de 6 mesos en possessió d'un mateix inversionista.

Cal afegir també les condicions legals que recomfortaven la situació. Moltes d'aquestes transaccions, en fer-se mitjançant les pròpies empreses, estaven exemptes de pagament d'impostos de societats. Així doncs, tot el conglomerat estava creat per facilitar un pensament endinsat cap a l'obtenció de guany a través del mercat de valors sigui de la forma que sigui per continuar subjectant i donant fer a aquesta onada d'escepticisme.

Tots aquests exemples són doncs els clars propulsors d'una bombolla efervescent que, incentivada per tots els organismes i la societat vigent, estava duent a terme un creixement

²⁸ Veure gràfic 4.3 sobre el (%) que representava la rotació d'accions en el mercat borsari entre 1980-2020. Refutant així, la idea d'aquest *short term* d'obtenció de beneficis per la compra i venda d'accions i no per la possessió i obtenció de rendiments a llarg termini.

històric mai vist anteriorment tot creant una espiral basada en l'especulació i deixant, en l'oblit, la creació de valor real per les empreses i la cerca d'augment de la taxa de benefici real.

4.5. 1998-2007: Els símptomes de debilitament de l'economia: la crisi financera com a origen de la Gran Recessió

L'any 1998, per primer cop, les empreses industrials secundàries, presenciaren el primer retrocés traduït en una caiguda del seu índex de referència en un 20%. La caiguda tenia la seva arrel en el procés normal tal com venim explicant²⁹: un dòlar a l'alça i una reversió de l'Acord de Plaça va provocar un encariment de les exportacions americanes i, per contra, la deprecació dels francs alemanys i el ien, tot provocant una onada d'importacions que generava, al seu torn, una acumulació de producció i disminució de la demanda agregada interna.

Aquesta problemàtica americana va esdevenir una problemàtica endèmica a tot el món, ja que, cap potència mundial podia exercir el paper que havia exercit l'Estat nord-americà de principal importador i generador d'excedents per a les altres economies. De fet, així va ser, tot esdevenint en una paralització del creixement en l'Àsia oriental, Alemanya i altres primeres potències del primer món.

Tan sols quedava doncs una via per incentivar aquest model d'economia especulativa irracional: augmentar un cop més l'incentiu cap als crèdits privats, endeutant una economia ja sobreendeutada i crear un consum fictici irreal dels consumidors privats a través del propi crèdit. Pel que respecta als mercats de valors, també s'estava produint la mateixa situació: la compra d'accions sobrevalorades a l'alça finançades per un fàcil accés al deute privat i defensat a capa i espasa per una Reserva Federal que només intentava emascarar la magnitud de la tragèdia que s'estava apropant. En definitiva, un cercle viciós de despropòsits que no tenien fonaments ni estudis al seu darrere i que només volia disfressar la realitat a la qual s'hauria d'haver enfrontat.

²⁹ Aquesta teoria de vessant macroeconòmica té el seu estudi en el model Mundell-Fleming, tot donant nom als autors que ho van posar en pràctica: Robert Mundell i Marcus Fleming. Aquest model, en contraposició al que exposava el model IS-LM, tractava els conceptes del consum, inversió i despesa pública tot incorporant les exportacions netes i, per tant, expressant aquest anàlisi en un estudi sobre l'economia oberta.

Així va ser, doncs, durant els anys 1998-2000 i gràcies als discursos pal·liatius i tranquil·litzadors descrits per la FED, on els índexs principals mostraren un excepcional creixement (veure gràfic 4.2) mai vist anteriorment. Tot i aquest increment, si s'analitzen altres indicadors com la Q de Tobin o el PER *Price-Earning-Ratio* es veuen reflectits un valor de 2,1 per al primer i 3% per al segon, tot significat un valor per acció dues vegades superior al valor teòric comptable de la mateixa i, enfonsant-se, per altra banda, el valor d'aquest citat PER des dels 7,7% històricament aconseguit.

Tots dos indicadors mostraven clarament el significat d'aquesta consolidació d'un model basat en el distanciament de l'augment de la productivitat real.

Un altre fet que mostra aquest gir és l'aparició de les empreses basades en la tecnologia de la informació i l'increment de valor que incorporaven per elles mateixes sense tenir en compte el valor intrínsec de les empreses. En el 2000 tan sols dues empreses de les més de 200 que consolidaven el mercat tecnològic tenien beneficis i, tot i l'esment, el valor de la capitalització en borsa dels *e-negocis* era de 621.000 milions de dòlars, essent l'increment des de 1995 d'un 6,1% mentre que els seus beneficis tan sols ho feien en un 2,1%. És fàcil, doncs, extreure conclusions.

Podem atribuir doncs a tres factors com a principals disruptors d'aquesta dinàmica divergent entre creixement de benefici real i inversió productiva: gran distribució del capital cap al sector financer, detriment de la redistribució cap a inversió productiva envers el repartiment de beneficis i una demanda agregada incentivada no per un increment salarial sinó per un augment desorbitat del crèdit a les famílies. Aquests tres factors sumats a un augment en la importància de la participació dels països que conformaven el BRIC-S (Brasil, Rússia, Índia, Xina i Sudàfrica, aquest últim afegit al 2011) en el mercat manufacturer i de tecnologia que tenien com a destí les exportacions cap als països punters.

Una de les tesis que millor representa i resumeix aquesta sistemàtica de l'economia és l'escripta per Varoufakis (la tesi del Minotaure Global), el qual s'emmarca dintre d'un "mecanisme de reciclatge de l'excedent de l'economia" el qual funcionava, a tall de resum, de la següent forma: els EUA absorbien els productes industrials dels països exportadors com Alemanya, Japó i Xina. Aquests beneficis que s'enduien els països amb superàvit eren reinvertits, al seu

torn, a les principals places financeres mundials, concretament, Wall Street. Aquest era, al seu torn, el principal motor de finançament de famílies i empreses a través de crèdits i compres de bons del Tresor³⁰. Així, aquest mecanisme de reciclatge de l'excedent era l'encarregat de mantenir els dèficits del mercat nord-americà i què va sostenir, fins a l'esclat de la crisi, el flux de béns i capitals arreu del món.

Podem concloure per explicar l'origen de la Gran Recessió radica en el desenfrenament d'un neoliberalisme descontrolat sota una il·lògica creació de rendibilitat sense límit, tot comportant un sobreendeutament, desequilibris globals, desigualtats en la distribució de l'ingrés i l'especulació financera i immobiliària, d'entre altres causes (p. 151-152, Cairó i Céspedes).

De fet, la Gran Recessió té l'origen en l'àmbit financer, concretament en el mercat immobiliari a conseqüència de les primers símptomes de morositat de les hipoteques *subprime* (d'alt risc). Aquesta exposició del mercat immobiliari, promulgat baix un pensament americà de les institucions que prometien el somni americà de tenir una propietat sota qualsevol casuística, estava alimentada sota entitats fomentades pels mateixos ens sota institucions com *Fannie Mae* i *Freddie Mac*³¹. Tot causant doncs la primera caiguda a principis de l'any 2007 en entitats locals tot desembocant, a finals del mateix, en la caiguda de l'entitat bancària *Lehman Brothers*.

Tot i començar d'una forma localitzada, va demostrar la seva reacció en cadena a conseqüència de la gran exposició que tenia el mercat financer en l'àmbit global per la seva pròpia constitució tot produint un seguit de transmissions d'efectes desestabilitzadors en l'àmbit financer mundial convertint aquesta crisi hipotecària local en una crisi financera d'abast global.

Com ja es sap, les autoritats van haver d'actuar com a suport d'aquests excessos tot sortint al rescat d'aquestes entitats financeres protagonitzant la major despesa pública de la història i

³⁰ (Veure p. 150). Cairó i Céspedes, R. Franquesa, I. Maestro-Yarza, X. Martí-González, J.C. Palacios Cívico. (2020). *Economia mundial: desconstruint el capitalisme global*. Barcelona: Edicions de la Universitat de Barcelona

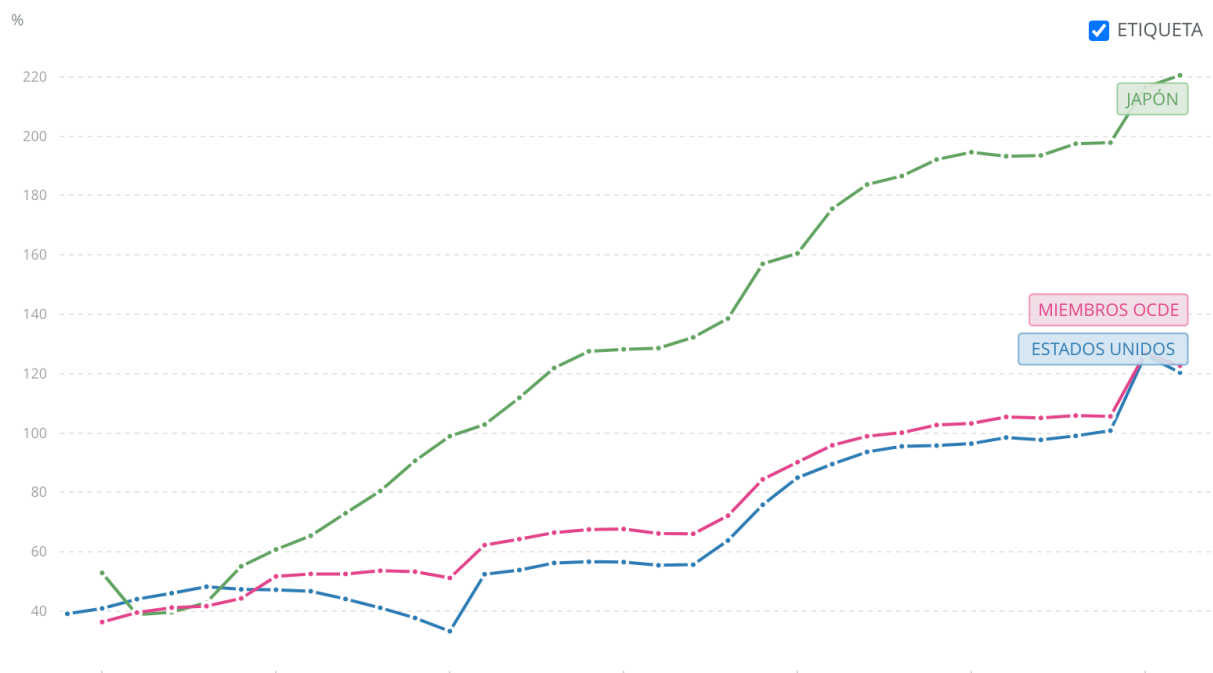
³¹ A grans trets, foren dues institucions creditícies creades pel Govern americà que garantien, amb el recolzament de la FED i el propi Govern, la garantia d'accés al crèdit a totes les famílies amb l'objectiu de l'adquisició d'immobles.

establint la base d'una economia basada en un deute públic que, avui dia, se segueix arrossegant.

Queda ben clar doncs que aquesta Gran Recessió tenia uns efectes molt més grans i molt més enllà d'una simple crisi financera ja que anava estrictament relacionat amb una situació d'estancament secular de l'economia mundial amb fracassos estructurals com la reducció de la productivitat i la inversió productiva i la generació de beneficis procedents del capital productiu.

VI. 2008-2012: LA GRAN RECESSIÓ

Explicar la Gran Recessió tot i que té molts matisos i particularitats, no té molts de secrets, des d'un punt més holístic, més enllà de veure la participació de l'Estat en el creixement del deute públic i els paquets de mesures aprovades per ressorgir d'aquesta situació.



Gràfic 5.1. Increment del deute públic 1990-2020 (% sobre el PIB). Font: www.datos.bancomundial.org.

Els Estats Units per la seva part, sota el nomenament del nou president electe Barack Obama (2009-2012 en el primer mandat), va constatar el major paquet d'incentius de la seva història, fent especial èmfasi en el salvament dels bancs tot aplicant una sèrie de mesures estructurals de funcionament regulant insistentment el seu funcionament, aplicant també millores en termes de salut i aprovant un paquet de mesures d'estímul econòmic mai vist.

En el continent europeu, la crisi va produir-se de forma totalment inesperada i sense poder prevenir-la, tot aplicant una sèrie de mesures totalment contractives fet que va agreujar més la simptomatologia de la crisi. Les mesures proposades per l'organisme van ser pràcticament mesures d'austeritat i contenció de la despesa pública, disminuint l'accés al crèdit i, per tant, la demanda agregada a través d'aquest mecanisme, a favor dels consumidors.

Aquest paquet de mesures va provocar (tal com s'aprecia al gràfic 5.1) la major explosió del deute públic de la història, tot arribant a límits gairebé de la totalitat del PIB a l'any 2012, on

algunes de les economies començaven a brotar (principalment, els EEUU). Europa, al seu torn, va ser més tard quan va començar a veure els efectes positius, mostrant certa divergència segons l'aplicació de les polítiques locals, essent Alemanya la capdavantera en la recuperació i, Espanya, per exemple, una de les últimes a incentivar la recuperació a través de les seves polítiques³².

Cal esmentar així mateix que aquest rebrot de l'economia s'estava produint sota un marc d'injecció de liquiditat per part del sistema, amb un punt de vista fent recordar polítiques keynesianes i sense aprofundir en l'arrel de la profunditat del problema: la crisi de productivitat i de les taxes de beneficis de l'economia en el seu conjunt.

En el 2011, els Estats Units va entrar en l'anomenada "crisi del sostre del deute" essent aquest un manifest de la impossibilitat de fer front a l'enorme quantitat de deute públic al qual s'havia compromès el Govern americà mitjançant les seves polítiques i quedant reflectit en el pressupost de l'Estat. L'economia americana era finançada en un 40% per deute públic, la qual cosa significava que si no es duia a terme una nova aprovació de l'augment del sostre del deute públic, l'Estat hagués entrat en suspensió de pagaments tot provocant una catàstrofe mundial a causa de les greus conseqüències que hauria determinat aquesta causa en tota la conjuntura econòmica.

Cal esmentar que aquest sostre del deute s'hauria elevat fins a 7 cops amb el president George W. Bush i fins a 3 cops amb el president Barack Obama. Si bé és essencial el finançament per part de l'Estat de diferents parts de l'economia domèstica, s'ha de considerar que un estat finançat en un 40% sota el deute públic i arribant a quasi un 100% de percentatge de deute sobre el PIB, significava una economia pràcticament sostinguda per la injecció de liquiditat per part de l'Estat i, tot i mostrar reestructuració de llocs de treball, capital salari i regulacions en les entitats bancàries, una economia argumentada per un interès a nivells pràcticament igual a zero i un deute públic a l'alça no prestava suficient atenció a la problemàtica intrínseca que ja s'anava arrastrant des dels principis de la dècada tot deixant de banda la generació de beneficis procedents de la millora en la productivitat manufacturera, industrial i de serveis.

³² S'amplificaria el debat si es pren en especial causa l'estructura del PIB de cadascuna de les economies, essent, l'economia espanyola, composta en grans percentatges en aquell instant pel sector construcció, indústria i turisme.

La pregunta que es continuava fent per part dels crítics era, doncs, més clara: solució real o emmascarament?

VII. 2012-2020: RECUPERACIÓ DE L'ECONOMIA I CREIXEMENT DEL DEUTE

Durant els anys següents a la crisi financera provocada per la crisi immobiliària, els grans paquets de mesures de les polítiques expansives van ser la causa principal en el fet de ressorgir de l'economia. A partir de l'any 2012, la majoria de les potències del primer món veien com les seves economies domèstiques debilitades començaven a mostrar el camí cap a la recuperació.

La recuperació, hipnotitzada sota una nova expansió del crèdit degut a la situació de les taxes d'interès a nivells ínfims, feia denotar una sistemàtica de la demanda agregada a través de novament un exercici d'accés al crèdit per a famílies i empreses, tot provocant una recuperació basada en la financerització. Tot i que sí que es va exercir una austeritat en les polítiques fiscals, no van ser notòries comparativament amb les polítiques expansionistes monetàries provocant doncs l'expansió de la demanda agregada (seguint el model macroeconòmic Mundell-Fleming).

Conjugant diferents punts de vista obtinguts en el decàleg d'autors, podríem extreure doncs que tota crisi esdevé en una reestructuració de l'economia en general i, al seu torn, una autoregulació de les empreses financerament ben estructurades. Tot i aquest argument, contràriament, el gruix de la recuperació es basava en una aprovació de paquets d'expansió, iniciats amb polítiques promulgades per la dualitat Obama-Bernanke i seguides arreu del món, en perfecta sinonímia.

Així es pot corroborar (seguint el gràfic 5.1) en els anys venidors de l'economia on no ha parat de créixer el seu endeutament públic. Tot i paraitzar-se el creixement d'aquest durant els períodes 2012-2019, mai ha esdevingut a la baixa en gran consideració, essent una part enormement significant del sostén d'una economia que no mostra brots pel que fa a la recuperació d'un pensament enfocat en la recuperació de la productivitat del capital i el benefici en conjunt, sinó amb un pensament a curt termini d'incentivar la demanda agregada per així creure en un increment fictici de les taxes de guany.

Tan sols cal veure els fets produïts durant la crisi del COVID-19. Tot i esdevenir un afer totalment aleatori, la solució cercada per sortir d'aquesta crisi va estar totalment paral·lela a la considerada en la Gran Recessió. Aprovant un paquet de mesures d'injecció de capital tot implicant com a deutor als Governes estatals.

Fent una ullada als esdeveniments (i al gràfic 5.1), el 2020 el deute públic va superar els límits de la seva pròpia generació d'excident, tot superant el 120% en el cas dels Estats Units i la OCDE en conjunt, assumint un deute incapaç de revertir-se per la generació d'excident de les economies. Es va superar d'una forma desorbitada el límit del deute públic emès per primer cop en la història.

Voraufakis, en les seves obres expressa que “les crisis són oportunitats per al canvi”; així mateix, els autors Duménil i Levy exposen que “les crisis són manifestacions de les contradiccions estructurals del capitalisme”. Tots plegats esmenten d'una forma sintetitzada la base més real de reconstrucció i sobre la qual, des de fa molts anys, no s'està seguint un camí, ni generant una proposta crítica sobre la creació i generació de producció i obtenció de beneficis procedents d'un capital esdevingut real.

Si bé és cert que per exemple, la Unió Europea, en aquesta darrera crisi ha llençat el fons per la reestructuració denominat *Next Generation* aproximant-se més cap a un paral·lelisme econòmic basat en el *quid pro quo* entre rebre una subvenció traduïda amb un augment de productivitat pel que fa a la incorporació de noves tecnologies, caldrà veure la magnitud final aconseguida amb aquests i l'ús racional que podran fer les empreses i una societat contaminada d'un passat d'exuberàncies del mercat en el seu conjunt globalitzador.

Quin serà el proper pas? Cap a on s'està dirigint l'economia mundial? Quins seran els efectes a llarg termini? Quan es deixarà de pensar en el curt termini i es promulgarà una política pràctica a llarg termini? Estem davant la construcció d'una veritable nova economia? És el fi del diner fiduciari tal com el coneixem?

Aquestes preguntes són les que podrien sorgir un cop incorporats tots els elements i casuístiques històriques a l'element en qüestió i què seran necessàries de respondre en l'esdevenir dels temps futurs per així doncs esbossar el senderi cap a la mai aconseguida estabilitat econòmica mundial.

VIII. ANÀLISI I CONCLUSIONS: LA REALITAT EMPÍRICA DE L'ECONOMIA ACTUAL. L'ECONOMIA DEL DEUTE

Tot autor, tot i expressar les explicacions i anàlisis d'una forma objectiva a través de les dades i informacions, sempre escriu les seves línies sota el marc de la seva subjectivitat, sense adonar-se intencionadament, ja que tots som fruit del nostre pensament i així ho plasmem en totes les redaccions i així crec que ha anat esdevenint en el transcurs i decàleg d'explicacions dels fets contats de la nostra història econòmica.

En les anteriors línies s'explica des de 1965 com va créixer l'economia: els moments inicials que causaven els creixements, com ho feien i en què es produïa quan arribava al cim del moment d'escalada respecte als beneficis obtinguts per l'època del creixement.

Totes aquestes èpoques venen caracteritzades per decisions preses dintre de marcs de referència: recuperació de la crisi, trencament de relacions comercials com en la crisi del petroli, aparició de noves tecnologies, etc. Tots aquests fets han estat decisoris en l'impuls cap a rebrots en l'economia, tot i que no han estat mai els actors principals encara que s'hagi venut, en molts cops, com aquests.

En el 1933, quan s'aprovava el New Deal, es feia sobre la prova i error i, més tard, se li donaria forma al terme gràcies a la publicació feta per John M. Keynes. En els anys venidors, tot i existir nous autors que defensaven estudis sota la crítica a un model liberal, esdevenint ampliat i millorat, també va ser a través de diferents proves i errors com la paralització del creixement i la posterior pujada d'interessos per la FED, quan es donaria forma a una política esdevinguda d'una teoria; i així, contínuament.

L'anterior epígraf no ve a explicar de nou el ja argumentat durant l'anàlisi, sinó que posa de manifest que els esdeveniments de la història, pràcticament sempre, han esdevingut sense haver-hi cap preparació anterior sobre el que podria passar. Tot i haver-hi estudis (encara que amb mostrejos més petits o més simples), precedents històrics que ho avalaven, anàlisis, etc. no hi havia la fe en què un fet perjudicial esdevingués real i sempre s'actuava un cop endinsats dintre el moment de crisi o recessió.

Per això, potser ens hauria de servir tot el passat per prevenir el futur o, si més no, saber com ens hauríem d'anticipar a possibles canvis.

Hyman Minsky, reconegut per ell mateix com un "keynesianista radical" i respectat per moltes persones de Wall Street per redactar d'una forma molt simplista, clara i concisa en moments on encara no hi havia la informació d'avui dia, recull frases tan elementals i profundes com: "la inestabilitat és inestable" o d'altres com "el cicle financer és el cor de la inestabilitat econòmica". Aquestes sabies paraules redundaven en la importància de saber el què esdevindrà segons les polítiques aplicables, i, estava en el cert: actualment es sap gairebé a la perfecció el resultat directe de l'aplicació d'una política i la seva contrapartida.

Altres autors com Reinhart i Rogoff, respectats pels seus estudis sobre el comportament històric i cíclic de les crisis, fonamenten aquests amb idees com: "la regulació financera és crucial per evitar futures crisis" tot conclouent amb l'anàlisi dut a terme.

I és ben bé cert tot el que expressen aquestes figures de l'economia.

Amb data de redacció d'aquestes línies ens trobem enfront de la recuperació d'una nova crisi produïda el 2020 per un fet excepcional com va ser la COVID-19 esdevingut l'any 2020. Durant el mateix es va produir una davallada important en l'economia al paralitzar-se per complet tot i revertir-se la situació de forma automàtica en els moments de reactivació econòmica sectorial mundial. Pràcticament, sense existir una participació de l'Estat més que en ajudes en conservació de llocs de treball i els paquets de mesures que això mateix comportava, el fet va esdevenir cíclic.

Tot i ser cíclic, finalment, es va aprovar un nou paquet de mesures per recuperar les economies a través d'injecció de capital a les economies per incentivar la demanda agregada i mantenir el nivell de consum d'aquestes, passant d'un moment d'estalvi de les famílies a un moment de consum per produir-se, doncs, al 2021-2022 una recuperació quasi completa de la demanda agregada en els sectors principals.

Ara bé, aquesta nova injecció de liquiditat, quines conseqüències ha comportat al sistema? Tal com hem vist al llarg del present treball, ha anat en detriment d'una economia enfonsada en la dinàmica del deute, essent incapaç de resoldre la qüestió principal que ens ocupa: la crisi de productivitat i la taxa de beneficis reals.

Al llarg de recorregut d'aquest mateix treball i exemplificant-ho en l'últim gràfic 5.1, hem comprovat que, amb relació al deute públic, cap de les nacions que conformen el sistema capitalista mundial actua sobre aquest esdeveniment que està provocant una insostenibilitat del sistema. Tot i aparèixer aquest fenomen com a una via alternativa en el context de crisis excepcionals per problemàtiques esdevingudes a causa de diverses casuístiques, no ha d'esdevenir com a solució de referència i com a únic incentiu per al reequilibri de la conjuntura econòmica, sinó com a un mètode alternatiu per pal·liar els efectes negatius d'aquestes conseqüències a nivell econòmic i social.

Contràriament a aquest esment, podem presenciar una situació deutora prolongada al llarg del temps amb exemples com els EUA sota un deute públic del 120% i el conjunt de l'OCDE al mateix punt, els quals semblen no mostrar preocupacions per l'afer més que aprovar noves mesures d'increment d'aquest volum de deute tot regulant paràmetres com els límits del sostre del deute que l'únic que promouen és un incentiu d'aquesta situació pejorativa. Ocultant, doncs, l'evidència clara d'objectius de recuperació econòmica real tal com s'han anat explicant al llarg dels darrers paràgrafs tals com productivitat i benefici.

Pot ser que no interressi atacar l'arrel del problema gràcies a la problemàtica intrínseca que això generaria; pot ser que s'estiguin produint esforços per esdevenir una societat cada cop menys crítica i amb carències culturals, econòmiques, històriques i socials per entendre la profunditat de la causa; pot ser que enlloc de subvencions directes al capital s'haurien de dur a terme incentius cap a la millora tecnològica, en els processos, en la formació i, en definitiva, incentius a la productivitat real; pot ser que l'interès a curt termini dels principals mandataris vagi per sobre i en detriment d'un procés globalitzador de millora de les economies que conformen el globus; i, pot ser, que el pròxim cicle de crisi econòmic estigui més prop del que realment ens pensem. Doncs ben bé, pot ser.

En uns anys podria aparèixer una nova tecnologia com a mecanisme disruptor i que aportí una nova tendència cap a la relació salarial i del capital treball i que esdevingui transformacions conjunturals però, tot i produir-se aquest canvi, hauria d'anar acompanyat d'una política monetària i fiscal que regulessin i milloressin el deute públic sobre el qual estan sotmesos els Estats dels principals països participants en les relacions econòmiques a través de béns i serveis.

Ara per ara, sota una mitjana del deute públic mundial superior a la totalitat del PIB i un nivell de capital circulant superior a les reserves existents, ens situem sota un paradigma de crisi del sistema que es continua emmascarant baix l'incentiu a la demanda agregada gràcies a les transferències directes a les economies domèstiques i a les empreses, tot resultant un conjunt d'economia que, tard o d'hora, acabarà esclatant com la història precedent ens mostra.

IX. BIBLIOGRAFIA I WEBGRAFIA

BRENNER, R., (2009). La Economía de la turbulencia global: las economías capitalistas avanzadas de la larga expansión al largo declive, 1945-2005. *Tres Cantos, Madrid: Akal*. ISBN 9788446024750.

MANERA, C., (2017). Globalización económica y crisis americana. Comentario a partir de *Robert Brenner y Josep Stiglitz*.

HARVEY, D. y VARELA MATEOS, A., (2007). Breve historia del neoliberalismo. *Madrid: Akal*. ISBN 9788446025177.

BRENNER, R., (2002). La Expansión económica y la burbuja bursátil: Estados Unidos y la economía mundial. *Madrid: Akal*. ISBN 8446013339.

BERNANKE, B., LÓPEZ MARTÍN, F. y RIVAS GONZÁLEZ, A., (2016). El Valor de actuar: memoria de una crisis y sus secuelas. *Barcelona: Península*. ISBN 9788499424958.

REINHART, C.M. y ROGOFF, K.S., (2009). This time is different: eight centuries of financial folly. *Princeton: Princeton University Press*. ISBN 9780691142166.

REINHART, C.M., ROGOFF, K.S. y FIGUEROA, Ó., (2011). *Esta vez es distinto: ocho siglos de necesidad financiera. 1a ed. en español. Madrid: Fondo de Cultura Económica*. ISBN 9788437506579.

ROUBINI, N. y MIHM, S., (2010). Crisis economics: a crash course in the future of finance. *New York: The Penguin*. ISBN 9781594202506.

REYES, G., (2012). Crisis Economics. A Crash Course in the Future of Finance. 2012. *S.l.: Instituto de Investigaciones Económicas, Universidad Nacional Autónoma de México*.

CAIRÓ I CÉSPEDES, G., FRANQUESA I ARTÉS, R., MAESTRO YARZA, I., MARTÍ-GONZÁLEZ, X., PALACIOS CÍVICO, J.C., MARTÍ-GONZÁLEZ, X. (Xavi) y PALACIOS CÍVICO, J.C. (Juan C., 2020). Economía mundial: desconstruint el capitalisme global. *Segona edició. Barcelona: Edicions de la Universitat de Barcelona*. ISBN 9788491685906.

FIDEL DÍAZ, ARTURO T., (2008). La economía: su origen, sus motivos y la institucionalización de la enseñanza a nivel internacional, nacional y local. Siglos XVII-XX. *Rhec No. 11, año 2008, pp. 73-92. Universidad de Nariño*.

ARESTIS, PHILIP and MALCOLM SAWYER, EDWARD., (1993). The financial instability hypothesis by Hyman P. Minsky. *The Jerome Levy Economics Institute of Bard College*. May 1992.

FERNÁNDEZ LUNA, MANUEL., (2020). Determinantes de la inflación. *La revista análisis financiero (IEAF)*. Recuperado de <https://idus.us.es/bitstream/handle/11441/136913/Determinantes%20de%20la%20inflaci%C3%B3n.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

KINLEBERGER, C., y ALIBER, R., (2012). Manías, pánicos y cracs. *Historia de las crisis financieras*. Editorial Ariel.

VAROUFAKIS, Y. (2012). El minotauro global. Estados Unidos, Europa y el futuro de la economía mundial. *Madrid: Editorial Capital Swing*.

<https://www.elmostrador.cl/mercados/2015/12/16/la-historia-de-los-lideres-de-la-fed-y-de-las-tasas-de-interes-vista-por-el-new-york-times/>

<https://www.economista.es/mercados-cotizaciones/noticias/2463758/09/10/Hotel-Plaza-25-anos-del-ultimo-gran-acuerdo-cambiaro-mundial.html>

<https://economipedia.com/definiciones/gran-recesion-2008.html>

https://es.wikipedia.org/wiki/Alan_Greenspan

<https://www.finect.com/usuario/vanesamatesanz/articulos/apalancamiento-financiero-que-como-calcula>

https://es.wikipedia.org/wiki/Paul_Volcker

https://es.wikipedia.org/wiki/Consenso_de_Washington

<https://economipedia.com/definiciones/modelo-is-lm.html>

<https://www.estrategiasdeinversion.com/herramientas/diccionario/analisis-fundamental/q-de-tobin-t-1182>

https://es.wikipedia.org/wiki/Modelo_Mundell-Fleming

<https://economipedia.com/definiciones/escuelas-de-pensamiento-economico.html>

<https://economipedia.com/guia/que-relacion-existe-entre-la-politica-monetaria-y-el-mercado-de-divisas.html>

<https://economipedia.com/definiciones/politica-monetaria.html>

<https://economipedia.com/definiciones/q-de-tobin.html>

<https://economipedia.com/definiciones/curva-de-phillips.html>

<https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0193.pdf>

https://es.wikipedia.org/wiki/Paul_Krugman#:~:text=Ha%20escrito%20m%C3%A1s%20de%20200,York%20Times%2C%20Fortune%20y%20Slate.

[https://es.wikipedia.org/wiki/Consenso de Washington#Cr%C3%ADticas neokeynesianas](https://es.wikipedia.org/wiki/Consenso_de_Washington#Cr%C3%ADticas_neokeynesianas)

[https://es.wikipedia.org/wiki/Historia de la Rep%C3%BAblica Popular China#La era de Deng Xiaoping \(1978-1989\)](https://es.wikipedia.org/wiki/Historia_de_la_Rep%C3%BAblica_Popular_China#La_era_de_Deng_Xiaoping_(1978-1989))

<https://www.clublibertaddigital.com/ilustracion-liberal/19-20/el-legado-del-presidente-reagan-bruce-bartlett.html>

https://www.mendeley.com/?interaction_required=true