

RETROSPECTIVA HISTÓRICA DEL PROCESO DE GLOBALIZACIÓN FINANCIERA

FERNANDO AUGUSTO MATTOS*

PRESENTACIÓN

El reciente episodio de crisis de las Bolsas de Valores de todo el mundo reubica en el orden del día la necesidad de realizar una reflexión crítica sobre la notable inestabilidad financiera de los tiempos actuales. Es cada vez más evidente la necesidad de que los principales líderes políticos mundiales redifinan las reglas de funcionamiento del sistema financiero internacional. Las contradicciones del mundo económico actual muestran que las sociedades están reaccionando con indignación cada vez mayor al actual orden financiero internacional, marcado por una elevada inestabilidad y por crecientes imposiciones del capital financiero en busca de una valorización sin límites.

Manuscrito recibido en septiembre de 1998; versión final, abril de 2000.

La traducción del portugués de este artículo fue realizada por Carlos Rodríguez.

Agradezco a los examinadores autónomos que revisaron mi trabajo, eximiéndolos de cualquier responsabilidad por las impresiones eventualmente encrontadas en el mismo. El autor agradece al profesor L. G. Belluzzo (IE/UNICAMP) por los comentarios hechos a la primera versión del presente trabajo y por la bibliografía sugerida por él, eximiéndolo, entre tanto, de la responsabilidad por eventuales imperfecciones contenidas en este trabajo.

* Maestro y doctorante del Instituto de Economía (IE) de la UNICAMP (Universidad Estatal de Campinas), Brazil, e-mail: fermatt@attglobal.net

Este contexto es agravado por el hecho de que las condiciones de la sociedad en todos los países van siendo deterioradas en las últimas décadas, con elevación brutal del desempleo, caída de los salarios reales, precariedad del trabajo e inseguridad creciente de las personas y de las familias.

El cuadro socioeconómico actual muestra un acelerado deterioro en países que pocos años atrás eran considerados modelos en lo que se refiere a las condiciones de vida de sus poblaciones. Es en este contexto que se muestran urgentes las modificaciones en el orden financiero internacional, una vez que la altísima volatilidad del capital financiero internacional impone enormes dificultades a la realización de política económica por parte de los Estados Nacionales. La llamada globalización financiera impide que las medidas de política económica tomadas en el ámbito nacional conduzcan a las diversas economías de los diversos países a un estado de pleno empleo y de seguridad del trabajo.

El objetivo de este trabajo es rescatar las principales modificaciones ocurridas en el sistema económico internacional en las décadas más recientes (más específicamente, después de la Segunda Guerra Mundial). De esta forma, podremos entender de manera más clara cómo la trayectoria tomada por el capitalismo logró el estado actual, el cual, se dice, difiere bastante del cuadro observado en los cerca de 25 años que siguen al término de los conflictos de la Segunda Guerra Mundial.

[En la posguerra, la construcción de instituciones supranacionales destinadas a coordinar las relaciones comerciales y financieras entre los países capitalistas fue fundamental para promover un crecimiento económico virtuoso. Factores históricos y políticos bastante peculiares, consecuentes de la resolución del conflicto mundial, estuvieron en el origen de la consolidación de estas instituciones.]

En el momento actual del capitalismo mundial, marcado por elevada inestabilidad financiera, por bajas tasas medias de crecimiento económico, por el aumento del desempleo en los países desarrollados en escala inimaginable hace dos décadas atrás y por la creciente exclusión social y regional, el estudio de los determinantes históricos y políticos de los llamados “años dorados”

dos”¹ del capitalismo se reviste de la mayor pertinencia y actualidad. Las transformaciones por las que pasaron aquellos mecanismos supranacionales definidos en la posguerra y el distanciamiento de las condiciones políticas que le dieron sustentación resultaron en el actual orden económico internacional que, en realidad, representa un total “desorden”, en el sentido de que le faltan mecanismos capaces de crear condiciones para que las actuales potencialidades del capitalismo puedan ser nuevamente exploradas de manera virtuosa (vale decir, con crecimiento económico sustentado, distribución de la renta y mejoría de los indicadores sociales).

El estudio de los determinantes de aquel periodo de excepción de la historia del capitalismo² puede proveer enseñanzas para el debate internacional que ahora se traba en torno de la necesidad urgente de recuperar la capacidad de realización de políticas macroeconómicas que tenían por principal objetivo la revisión del caos social que caracteriza la actualidad.

Para atender los objetivos arriba delineados, este trabajo pretende, en primer lugar, resaltar los principales elementos que determinan el notable *boom* de este periodo. Entre esos elementos, están incluidos tanto aquellos relacionados directamente a las decisiones tomadas en Bretton Woods, co-

¹ Los casi treinta años que siguieron al término de la Segunda Guerra Mundial fueron marcados por un crecimiento económico sin precedentes en la historia del capitalismo. Este periodo (1949-1973) quedó conocido en la literatura anglosajona como los Años Dorados y, en la literatura francesa como los Treinta Gloriosos, dada la magnitud de las transformaciones productivas y de la expansión de la renta en los países capitalistas centrales. Para ilustrar este fenómeno, podemos destacar datos citados por Glyn *et al.* (1990), según los cuales, tomando las medidas aritméticas de los 13 países capitalistas más avanzados; el lapso 1950-1973 presentó una tasa media anual de 4.9% de crecimiento del Producto Interno Bruto (y de 3.8% del PIB per cápita), contrastando con los periodos de 1820-1870, 1870-1913, 1913-1951 y 1973-1979, cuyas respectivas tasas medias anuales de crecimiento del PIB para este mismo grupo de países fueron de 2.2, 2.5, 1.9 y 2.5%. Los autores citan datos de Maddison (1982).

² En realidad, también en los países socialistas liderados por la exURSS y en muchos países (capitalistas o no) del llamado Tercer Mundo, fueron notables los resultados en términos de crecimiento económico en este mismo periodo, especialmente en los años cincuenta. En este trabajo vamos a analizar, fundamentalmente, cómo el capitalismo de la posguerra fue estructurado y después desorganizado, de ahí nuestra referencia sólo a los países capitalistas. Además, conforme resaltó Hobsbawm (1995), “en la década del sesenta quedó claro que el capitalismo avanzaba más que el comunismo”.

mo también algunos no ligados directamente a ellas. A continuación, pretendemos señalar de qué manera los factores que llevarán al éxito de los “años dorados” se fueron gradualmente agotando, generando una desaceleración del crecimiento económico global y, más recientemente, desembocando en una economía internacional sujeta a elevada inestabilidad y reducidas tasas de crecimiento económico. Al final, elaboraremos algunas consideraciones sobre el actual (des)orden económico internacional, destacando especialmente los reflejos de la llamada globalización financiera.

BRETON WOODS: CONDICIONES HISTÓRICAS, PROPUESTAS Y ADAPTACIONES

Los terribles resultados de la Segunda Guerra Mundial y el recuerdo de los años de la Depresión entre las guerras dejaron como legado la certeza, en los medios políticos, diplomáticos y académicos, de que un nuevo orden mundial tenía que ser construido para que, en la posguerra no se repitiesen los males que tenían devastado al Mundo en la primera mitad del siglo XX (la llamada Era de la Catástrofe, según Hobsbawm (1995)). Es en este contexto que, en julio de 1944, se reunieron representantes de 44 países en Bretton Woods (New Hampshire, EUA) para elaborar las reglas de funcionamiento de la economía mundial de la posguerra.

Las negociaciones de Bretton Woods representaron el triunfo de los mecanismos de coordinación y planificación sobre los ideales del *laissez-faire*,³ que habían sido hegemónicos hasta el periodo de la Gran Depresión entre las guerras. El esqueleto institucional que emergió de Bretton Woods tuvo destacada importancia para el brote de expansión económica de los años cin-

³ Es interesante registrar un comentario de Hobsbawm (1995), al respecto de los que aún defendían los ideales del liberalismo económico en los años cuarenta. En este comentario, refiriéndose a los liberales, el autor ilustra como estaba en declive la ideología del *laissez-faire* en aquellos años: “Eran verdaderos creyentes de la ecuación ‘Libre mercado = Libertad del individuo’, consecuentemente condenaban cualquier desvío de ella, por ejemplo, *A Estrada para Servidão*, para citar el título del libro de Hayek publicado en 1944. Habían defendido la pureza del mercado en la Gran Depresión. Continuaban condenando las políticas que hacían de oro la Era de Oro, cuando el Mundo estaba más rico y el capitalismo (aumentado del liberalismo político) volvía a florecer con base en la mezcla de mercados y gobiernos. Sin embargo, entre la década de 1940 y la de 1970 nadie hacía caso a tales Viejos Creyentes”.

cuenta y sesenta, un periodo de notable desarrollo industrial y de constitución de una sociedad de consumo de masas en los países europeos y en Japón. Estados Unidos salió de las reuniones de Bretton Woods con su posición hegemónica fortalecida. Esta hegemonía se reflejaba en los más variados campos: industrial, militar y de las finanzas. La moneda estadounidense (dólar) emergió como única moneda⁴ de curso internacional, siendo utilizada en las transacciones comerciales entre los países, en los contratos entre ellos y sirviendo también como referencia para el valor de las reservas acumuladas por prácticamente todas las naciones (inclusive la exURSS).

La Conferencia de Bretton Woods fue presidida por John Maynard Keynes, que actuó también como representante del gobierno de Gran Bretaña. El representante de Estados Unidos fue H. Dexter White, el principal asesor técnico del Secretario del Tesoro de ese país, Henry Morgenthau.⁵ El principal punto para unir las concepciones de Keynes y White era, fundamentalmente, el reconocimiento de la falla de las fuerzas del libre mercado en sustentar el crecimiento económico (Belluzzo, 1995) y, por lo tanto, la necesidad de la creación de un nuevo orden financiero internacional que pudiese disciplinar los movimientos de capitales, la paridad entre las monedas y los flujos internacionales de bienes (y servicios). Los mecanismos creados deberían evitar los dos principales efectos nocivos del orden económico mundial vigente entre las guerras, a saber, la extrema movilidad de capitales entre los países y la adopción de recurrentes devaluaciones cambiarias competitivas entre ellos, como recurso desesperado de defensa contra la depresión económica que se abate sobre la mayoría de ellos en las décadas del

⁴ En el periodo entre guerras, la libra aún compartía con el dólar el papel de moneda más utilizada en las transacciones del comercio mundial. Según Hobsbawm (1995), “el sistema global fue un día estabilizado por la hegemonía, o por lo menos centralidad, de la economía británica y su moneda, la libra esterlina. Entre guerras Gran Bretaña y la libra no eran lo suficientemente fuertes para cargar ese costal, que ahora (posguerra) solo podía ser asumido por los Estados Unidos y el dólar”. Después de Bretton Woods, por lo tanto, el dólar definitivamente asume la posición de moneda de curso internacional sin rivales dentro de la economía mundial.

⁵ Para un relato de quién estuvo presente en las negociaciones de Bretton Woods, véase Mikesell (1995).

veinte y del 30.⁶ Comentando los diferentes proyectos propuestos por Keynes y por White, Van der Wee (1987) expresa los marcos más generales que estaban planteados en aquel momento histórico:

The plans were in agreement over certain basic points. The stability of the domestic economy was to be strengthened and so a certain element of government monetary control over national economic life was to be considered necessary. This particular attention to the national economy implied that the world economy would now be less opened. It meant that a certain national control was necessary and a small part of national sovereignty in the area of monetary affairs would have to be conceded. The authors consider it undesirable that a particular country should assume this international sovereignty and instead proposed international cooperation within the framework of a supranational institution.

White propuso la constitución de un Banco Internacional y de un fondo de estabilización que deberían tener un papel destacado en la concesión de crédito a los países miembros y sugirió medidas para que el ajuste de los países con déficit en la balanza de pagos pudiese ser hecho de manera gradual.⁷ Estas propuestas evidentemente chocaron con los intereses de Wall Street, que ostentaban una posición hegemónica en relación con la movilización de recursos financieros en la economía internacional.

Keynes defendía la creación de una especie de “Banco Central de los bancos centrales” (Belluzzo, 1995), el Clearing Union, que sería responsable por la emisión de una moneda de referencia internacional (“bancor”). Además, el representante británico pregonaba la necesidad de provisión de recursos en escala suficiente para dotar a los países miembros de condiciones de formu-

⁶ Sobre estas décadas, véanse Hobsbawm (1995); Kindleberg (1985); Aldcroft (1985).

⁷ Una diferencia fundamental entre las propuestas de White y las de Keynes era que, para White, el ajuste de la Balanza de Pagos de los países deficitarios correspondía solamente a ellos, sin la involucración directa de los países superavitarios. La provisión de liquidez por parte del fondo de estabilización debería ser sometida a la aprobación de los principales países miembros (lo que, en la práctica, significaba que Estados Unidos es quien debería aprobar la concesión de estos recursos, pues era el país que proveería la mayor proporción de las reservas que constituirían este fondo). Esta divergencia entre las proposiciones de White y Keynes reflejaba el hecho de que Inglaterra salía de la guerra con enormes deudas acumuladas (especialmente con Estados Unidos), mientras Estados Unidos ostentaba una posición superavitaria.

lar políticas económicas que conduciesen al pleno empleo. Con este mismo objetivo, Keynes proponía, incluso, que los países superavitarios y los deficitarios repartiesen los cargos incurridos en los ajustes de balanza de pagos de estos últimos, para evitar que políticas deflacionarias pudiesen esparcir efectos depresivos por toda la economía mundial.

Es innecesario resaltar que las propuestas de Keynes fueron rápidamente rechazadas por Estados Unidos, que emergió de la guerra como acreedor de prácticamente todos los países aliados y que, además, tenía el poder de emisión de la moneda de curso internacional –importante instrumento de su hegemonía sobre las demás naciones del globo–.

Las sugerencias hechas por Keynes y por White fueron incluidas apenas en parte cuando fueron comparadas con los resultados finales definidos por la Conferencia. Belluzzo (1995) apunta un desvío fundamental entre la concepción inicial y el resultado final de Bretton Woods: “El debilitamiento del Fondo, en relación con las ideas originales, significó la entrega de las funciones de regularización de liquidez y de prestatario de última instancia para la Reserva Federal. El sistema monetario y de pagos que surgió del Acuerdo de Bretton Woods fue menos ‘internacionalista’ del que desearían los que soñaban con un verdadero ‘orden económico mundial’. El problema del FMI no es su poder excesivo, sino su deplorable sumisión al poder y a los intereses de Estados Unidos”.

De cualquier forma, las propuestas de White, aunque habían sido adoptadas sólo de forma tenue, aventajaban las de Keynes, especialmente en lo que se refiere a los cargos asumidos por los países deficitarios. La predominancia de las sugerencias de White refleja la hegemonía estadunidense en aquel momento histórico crucial. De esta manera, una vez concluidas las reuniones de Bretton Woods, el FMI surge con poderes bastantes maniatados por el Banco de la Reserva Federal y con una provisión de capitales bastante inferior a la que había sido sugerida por Keynes en el inicio de las conversaciones.

Se debe destacar, sin embargo, que el Acuerdo de Bretton Woods construyó un notable esqueleto institucional que, dentro de las condiciones históricas y políticas de los años que le seguirían, permitió la no obstrucción del flujo internacional de mercancías, a través de la eliminación de medidas pro-

teccionistas entre los países. Esto fue posible ya que, a partir de entonces, estaban definidas las reglas de ajustes de la balanza de pagos mediante la transferencia de recursos por parte del FMI, quedando formalmente prohibidas las medidas proteccionistas en relación con las transacciones comerciales entre los países. En este contexto, fue fundamental la determinación de paridad fija entre el dólar y el oro (tasa de 35 dólares por onza de oro) y también de paridades fijas entre las principales monedas nacionales, aunque dejándose abierta la posibilidad de devaluaciones unilaterales de monedas nacionales en la fracción de 1% para arriba o para abajo o, en última instancia, hasta de 10% en cualquier dirección, siendo sometidas al consentimiento de los principales miembros del Fondo (entiéndase, principalmente, Estados Unidos). En cuanto a la posibilidad de pequeñas oscilaciones en la paridad entre monedas, vale citar los comentarios de Marglin (1990), *the idea was to steer a middle course between the excessive rigidity of gold and a gold-exchange standard and the excessive uncertainty of a floating-rate regime*.

Es decir, contrario al periodo anterior a la guerra (vigencia del patrón oro), estaba siendo construido un régimen cambiario de paridades pre establecidas, aunque sin una sumisión atada a una tasa fija que podría generar límites muy rígidos a la expansión de la actividad económica y del pleno empleo.⁸

La moneda estadounidense emergía del Acuerdo de Bretton Woods con la doble función de moneda de crédito (suministrando liquidez para la actividad económica internacional) y de referencia de valor para las reservas monetarias mantenidas por los países. Del buen cumplimiento de esta doble función del dólar dependían los objetivos de las medidas tomadas en Bretton Woods, las cuales eran, ampliar el comercio internacional, mantener una referencia monetaria internacional y, en última instancia, permitir la reconstrucción de

⁸ Van der Wee (1987) apunta a los límites impuestos a la manipulación de la paridad cambiaria establecida en Bretton Woods en relación con los objetivos de pleno empleo. *The Bretton Woods Agreement confirmed the importance of the domestic economics objectives of full employment and rising incomes, but rejects the idea that autonomous exchange-rate manipulations should be used as the main instrument to achieve them. In place of this principle of relative rigidity was accepted. That is, exchange rates were fixed but from time to time under certain conditions, could be adjusted.*

los países cuyos territorios habían sido afectados directamente por el conflicto, mediante la creación de un mecanismo para la inversión a largo plazo (a través del Banco Mundial).⁹

Los mecanismos establecidos en Bretton Woods, sin embargo, llevarían algún tiempo para que funcionaran plenamente de acuerdo con las reglas que habían sido fijadas. Según Bordo (1994), esto sólo aconteció a partir de diciembre de 1958, cuando todos los países miembros se esforzaron efectivamente para mantener sus respectivas monedas dentro de los límites de 1% de paridad con el dólar. Ancladas al dólar (*dollar exchange standard*),¹⁰ ellas quedaban también, indirectamente atraídas al oro –lo que significa estabilidad cambiaria en la economía internacional–. Antes de ese momento, o sea, inmediato a la posguerra, el escenario económico internacional mostraba, en verdad, un cuadro de enorme pesimismo (Hobsbawm, 1995) y una acentuada escasez de dólares.¹¹

Es en este contexto que surge un importante factor de estímulo al crecimiento de la economía mundial que viene “de afuera” de los mecanismos concertados en Bretton Woods. Se trata del Plan Marshall, cuya implementación sólo pudo ocurrir por causa de los determinantes políticos internacionales establecidos por la Guerra Fría. En pocas palabras: el intenso

⁹ Sobre la realidad monetario-financiera de este periodo, Moffitt (1990) indica que “el sistema oro-dólar era claramente superior al clásico patrón-oro, al contrario del oro, los dólares podían ser creados para expandir el comercio mundial. Los dólares emigraban de Estados Unidos en grandes sumas para financiar bases militares, programas de ayuda, inversiones en el exterior de empresas estadunidenses y préstamos a bancos extranjeros. El dólar era considerado ‘tan bueno como el oro’ por hombres de negocios y gobiernos. Al comprar o vender en el mercado mundial, la Unión Soviética utilizaba dólares. La mayoría de los países usaban dólares para sus reservas en moneda extranjera”.

¹⁰ Significa que el dólar estaba conectado al oro (la tasa establecida de US\$ 35 por onza de oro) y todas las demás monedas estaban conectadas al dólar por la tasa de cambio –la cual sólo debería variar en la porción de 1% por encima y 1% por abajo–.

¹¹ La escasez de reservas internacionales, generada por la indefinición de la transición inmediata a la posguerra, llevó a varios países a mantener prácticas de bilateralismo (semejantes a las de los años treinta) en el comercio internacional. Estas prácticas eran constituidas por medidas y cuotas de importación y de exportación definidas entre países socios como defensa desesperada contra aquella coyuntura de baja liquidez monetaria.

crecimiento económico de los países comunistas,¹² la ascención política de partidos y movimientos sociales de izquierda en Europa (y hasta en Estados Unidos) y la simpatía que la exURSS despertara en amplias porciones de la población de los países aliados por causa de su desempeño en la Segunda Guerra Mundial crearon un clima político favorable para la aprobación, por el Congreso de Estados Unidos, de una ayuda financiera sustancial¹³ a los países para la reconstrucción de Europa Occidental. La reconstrucción debería ocurrir a través del restablecimiento de la producción, en un clima de estabilidad de precios y multilateralismo. La transformación en la coyuntura estimularía la dinamización del comercio mundial, favoreciendo enormemente la economía estadunidense, que tenía el monopolio de la producción de algunas materias primas esenciales para la recuperación industrial europea. Con el crecimiento económico y la reconstrucción, el gobierno de Estados Unidos esperaba atenuar las tensiones políticas generadas por la “amenaza” de los partidos de izquierda y sindicatos en los principales países europeos.

EL CICLO EXPANSIVO

El Plan Marshall, lanzado en julio de 1948, revirtió la situación deficitaria en que se encontraban los países europeos luego de la posguerra y generó recursos para que ellos pudiesen superar su carencia en bienes de capital, alimentos y materias primas a través de importaciones junto a Estados Unidos (Van der Wee, 1987). De esta forma, la ayuda representada por el Plan asumió un papel, con relación a la generación de demanda efectiva, que las autoridades que negociaron los acuerdos de Bretton Woods no quisieron, en la práctica, conceder al FMI, cuyo aporte de recursos acabó siendo bastante

¹² Hobsbawm (1995) recuerda que “la tasa de crecimiento de la URSS en la década de 1950 fue más veloz que la de cualquier país occidental...”.

¹³ Según Glyn *et al.* (1990), la transferencia de recursos del Plan Marshall representó 1% del PIB estadunidense de cada uno de los años de 1948 a 1952. Bordo (1994) estima en 13 billones de dólares el total de recursos del Plan Marshall, sumados a las transferencias y a los préstamos.

inferior al sugerido por Keynes.¹⁴ El Plan Marshall representó, sin embargo, una extraordinaria inyección de liquidez en los países europeos occidentales que, impulsada por las devaluaciones de las monedas nacionales de los países en relación con el dólar en 1949,¹⁵ estimuló una intensa recuperación de la producción de la renta y del empleo.¹⁶ La reconstrucción promovida por los recursos transferidos por el Plan Marshall se basó fundamentalmente en la recuperación de los mercados internos de los países,¹⁷ sin embargo, había sido bastante considerable la expansión del comercio internacional en este periodo.

¹⁴ Curiosamente, el aporte de recursos del Plan Marshall acabó cubriendo la diferencia entre la cantidad efectivamente destinada a la constitución del FMI y aquella que había sido sugerida en Bretton Woods. Bordo (1994) indica sobre este punto en el siguiente pasaje: *"Had the original ICU plan been adopted at Bretton Woods, the difference between the proposal resources of US\$ 26 billion dollars and the original fund endowment of US\$ 8.8 billion would have nearly equalled the US\$ 13 billion given in Marshall Plan assistance"*.

¹⁵ Sobre las devaluaciones de las monedas nacionales en ese momento, véase Moffitt (1990). Las incertidumbres cambiarias del periodo de la posguerra y las dificultades que ellas colocaban para la reanudación del comercio internacional merecerán los siguientes comentarios de Van der Wee (1987), *"The chaos quickly brought the US government to the realization that the Marshall Plan could not achieve its multilateral objective without a general realignment of currencies which would correct the undervaluation of the dollar and the swiss franc against sterling and eliminate the mutual imbalances between the others currencies"*.

¹⁶ El acentuado crecimiento económico de los países europeos en estos años y a lo largo de los años sesenta fue bastante superior al de Estados Unidos en el mismo periodo, conforme resaltan varios autores (Hobsbawm, 1995; Glyn *et al.*, 1994; Bordo, 1990). Este movimiento de *catching up* puede también ser evaluado por la disminución de la diferencia de los niveles de productividad por hombre-hora entre los países europeos y Japón en relación con los Estados Unidos. Glyn *et al.*, (1990) citó informaciones de Maddison (1982) según las cuales, tomando como base Estados Unidos = 100, los niveles de productividad, en 1950, de Francia, Alemania, Italia y Japón eran iguales a, respectivamente, 44, 33, 32 y 14; ya en 1979, también con Estados Unidos = 100, los indicadores de estos países eran, respectivamente, iguales a 86, 84, 70, 53.

¹⁷ Son expresivas las explicaciones de Glyn *et al.*, (1990): *"Growth was mainly centred on domestic market. Although international trade grew rapidly, it began from a very low base so that for individual countries (other than the very small ones) the domestic market dominated the overall growth of demand. Moreover, an increasing proportion of international trade took place between the advanced countries. Thus it was the internal market of the advanced countries as a group that provided the demand necessary to justify the investment"*.

La guerra generó una elevada demanda reprimida por bienes de consumo en los países europeos y en Japón, la cual pudo tener salida con la recuperación de la capacidad de inversión de la industria y por la conversión de las industrias productoras de materiales bélicos en productoras de bienes de consumo duradero, creando un patrón de consumo que, hasta mediados de la década de 1950, sólo era encontrado en Estados Unidos. Para este resultado fue fundamental la expansión de la liquidez, del crédito y la recuperación de la confianza de los inversionistas.

Muchos otros factores contribuirían para esta expansión económica mundial, algunos también relacionados al contexto político vigente en aquel momento histórico (Guerra Fría). Entre estos factores, se destaca la generalización de los procesos de negociación colectiva entre capitalistas y trabajadores en los sectores industriales oligopolizados, prácticas que se fueron tornando cada vez más comunes tanto en Estados Unidos como en los países europeos. Estos acuerdos negociados se insertaron en una “construcción política” (Hobsbawm, 1995) que envolvió también una participación multifuncional¹⁸ del Estado en la mayoría de estos países. Los acuerdos entre sindicatos y empresas, favorecidos por el propio proceso de expansión de la actividad productiva, alimentó un ciclo virtuoso que generaba constantes aumentos de productividad, de salarios reales y de empleo (la tasa de desempleo en los “años dorados” era ínfima en los países avanzados).

La “era dorada” se caracterizó, desde el punto de vista de la producción industrial, por la creciente oligopolización de los mercados, en un contexto de expansión vertiginosa del mercado de consumo de masas¹⁹ (bienes de

¹⁸ El Estado coordinó muchos de estos acuerdos, estableció políticas industriales y tuvo actuación directa en la demanda efectiva a través de los gastos públicos en muchos sectores y también mediante la transferencia de recursos para la Seguridad Social.

¹⁹ Hobsbawm (1995) resalta que la base del crecimiento fue la expansión del mercado de consumo interno a los países (los consumidores dedicaban proporciones crecientes de su renta a la compra de bienes de consumo duraderos), mucho más que un ciclo de innovaciones tecnológicas, que estuvieran más concentradas solamente en algunos sectores industriales, como el farmacéutico, los materiales sintéticos (polímeros plásticos, por ejemplo) y, más tarde, en las telecomunicaciones y en los productos relacionados en la industria bélica y aeroespacial.

consumo duraderos, especialmente electrodomésticos y automóviles) y de elevadas ganancias de escala también en los sectores productores de bienes de capital y de bienes intermedios.²⁰ Las negociaciones colectivas entre capital y trabajo, que garantizan la recuperación del salario real *par ipassu* a los aumentos de productividad,²¹ tuvieron una doble función para las empresas. Por un lado, creaban perspectivas favorables a las inversiones en la ampliación de la capacidad productiva, al garantizar una creciente recuperación de la demanda por consumo; por otro lado, construían un horizonte de planificación más estable a los sectores oligopolizados, facilitando la previsión de los costos salariales –componente más volátil de la estructura de costos-. Así, la estrategia de formación de precios mediante el *mark-up* también quedaba más predecible en el largo plazo, ya que los costos sobre los cuales incidirían los márgenes de ganancia eran calculados con mayor precisión. Dado el contexto de demanda en expansión, la práctica de pasar los aumentos de costos al precio final de los productos permitió mantener o elevar la rentabilidad de las empresas, cerrando el ciclo virtuoso con nuevas aportaciones a la inversión. En conclusión, los aumentos de productividad durante la “era dorada” de negociaciones colectivas entre capital y trabajo, se reflejaron en ganancias de salarios reales, contrastando con el periodo entre las guerras, en el cual la guerra de precios entre las empresas era un hecho más común.²²

Es decir, el autor destaca que el crecimiento estuvo fundamentalmente anclado en la “construcción política” de aquel momento histórico, y permitió que las potencialidades productivas y tecnológicas existentes fuesen exploradas de una manera adecuada desde el punto de vista de la creación de renta y también de empleo.

²⁰ Las industrias de bienes intermedios que más crecieron en este lapso fueron la siderúrgica, la química, la petroquímica y la metal-mecánica, que producen insumos para los bienes de consumo duraderos de mayor demanda en el periodo.

²¹ Datos de la OCDE citados por Mattoso (1995) muestran que, entre 1960 y 1968, las tasas anuales medias de crecimiento de la productividad (PIB real por trabajador) y del salario real en la industria de transformación fueron, respectivamente, iguales a 4.2 y 4.3% en Alemania; 4.9 y 4.0% en Francia; 6.3 y 3.0% en Italia y 8.5 y 5.2% en Japón.

²² En la economía oligopolizada, los precios son rígidos a la baja, y una eventual disminución de la demanda agregada, en lugar de generar caídas generalizadas de precios, provocando efectos potencialmente depresivos por toda la economía, sólo hace que las empresas ajusten sus acervos.

Otro punto importante del establecimiento de expectativas favorables a las inversiones en el sector productivo estaba ligado al papel asumido por el Estado. En la mayoría de los países se ampliaron los gastos del Estado con el sector social mediante la transferencia de renta a los inactivos y a los desempleados. De esta manera, la constitución del Estado de Bienestar Social (*Welfare State*) en los países europeos representó la incorporación de una cantidad numéricamente no despreciable de personas al mercado de consumo de masas, y garantizó así, también por este lado, la creciente ampliación de la demanda agregada.

La nueva postura del Estado representaba un factor distintivo entre este periodo y los anteriores, en especial la Gran Depresión del periodo entre guerras. El keynesianismo y la nueva hegemonía ideológica definida en los “años dorados” no sólo tomaba como legítima la actuación del Estado para el desarrollo económico al colocarlo como factor esencial para la consecución de los objetivos de pleno empleo. Glyn (1996) va al meollo de esta cuestión en la siguiente cita:

The one unique factor after 1945 was the commitment of the state to high levels of demand and employment, and its ability to use Keynesian measures to deliver on that commitment. Hence, whilst the other ingredients (labor supply, etc.) were necessary, priority has to be accorded to the one that made the decisive difference; that is the high level of demand which translated the supply side potential for very high investment rates into a sustained process of rapid and self-inforcing growth”.

El ciclo expansivo recuperó la capacidad de recaudación del Estado y permitió que los eventuales déficit fuesen continuamente cubiertos por el propio movimiento de expansión económica. El ambiente económico propició la inversión directa privada –y, por lo tanto, el crecimiento económico (para el cual contribuirían la implementación del Plan Marshall como también el propio contexto de crecimiento “auto-reforzado” descrito arriba por Glyn)– fue decisivo para permitir la expansión continua de los gastos públicos en relación con el PIB²³ creciente de los países capitalistas sin que se materializaran

²³ Para una evaluación de la ampliación de los gastos públicos en relación con el PIB de los principales países capitalistas y también de la evolución del perfil de estos gastos, véase A. Maddison (1983), especialmente capítulo 14.

los déficit presupuestarios. La propia ampliación del “volumen de negocios” promovía el aumento de la base de recaudación de impuestos luego de la expansión de los gastos, permitiendo continuas reposiciones de gastos públicos sin presionar los presupuestos de los Estados Nacionales. Los comentarios de Glyn (1996) son más de una vez extremadamente pertinentes:

“Even with balanced budgets, the growing weight of government spending acted to increase the average level of demand, and to contribute to steadily growing demand, since some part of the taxation raise would have been saved (the balanced budget multiplier)”.

Además, la asociación de *factores técnico-productivos* (oligopolización de los mercados, rendimientos de escala, inversión frente a la demanda, precios rígidos a la baja, rentabilidad y productividad creciente en los sectores líderes, ventas en ascenso) con *factores políticos* (salarios reales crecientes, definidos en el ámbito de negociaciones colectivas entre capital y trabajo), *factores sociales* (el Estado transfiriendo renta para los “excluidos” del mercado de trabajo organizado e invirtiendo en el área social) e *institucionales* (moneda-crédito internacional estable y abundante) giró un ciclo virtuoso de crecimiento durante más de veinte años con mayor intensidad también en los países que estuvieron haciendo el *catching up*. Por lo tanto, el orden internacional definido en Bretton Woods, basado en un régimen monetario-crediticio expansivo y en la capacidad del Estado en efectuar intervenciones procíclicas, definirían un régimen de acumulación cuyas virtudes no tuvieron precedentes en la historia del capitalismo.

La forma como se dio la competencia entre las empresas en el ambiente monetario-financiero tuvo un papel fundamental para el ciclo expansivo, principalmente porque la “guerra de precios” dejó de ser un elemento de ampliación de ventas, como reitera Boyer (1995),

“Simultanément, la concentration du capital et la centralisation financière amènent un changement dans la formation des prix. À la guerre des prix, épisode fréquent lors des crises du XIX^e siècle et particulièrement dans les années trente, succéde une concurrence modérée du fait du faible nombre des entreprises et du dynamisme de la croissance tirée par la consommation de masse. La concurrence se reporte sur le publicité, la différenciation -apparent ou réelle- les services après vente, de sorte que les profits évoluent beaucoup plus régulièrement qu'auparavant”.

Por tanto, la constitución del mercado de consumo de masas y la concentración del capital industrial y financiero reforzarán las condiciones favorables para que las empresas desarrollen nuevas estrategias de ampliación de ventas y de ganancias, basadas en la publicidad, en la diferenciación de productos y en los trabajos generalizados de escala de la esfera productiva. En este contexto, tiene un papel importante la elevada elasticidad del crédito, ampliando la capacidad de gasto de las familias con consumo de bienes duraderos y favoreciendo el financiamiento de las inversiones directas.

Guttmann (1994) resalta que los indicadores macroeconómicos positivos sólo pueden ocurrir gracias a la construcción del régimen monetario de moneda-crédito Bretton-Woods que, entre tanto no manifieste sus contradicciones, tiene una funcionalidad fundamental para la expansión económica. Este contexto de relativa estabilidad monetaria-financiera permitió que la ampliación, de los gastos estadunidenses en los países europeos y en Japón expandiese la liquidez de la economía internacional, colocándola en la ruta del crecimiento económico sustentado.

En los Años Dorados, la expansión de la gran empresa estadunidense para el exterior, que impulsaron la competencia en los mercados europeos, fue uno de los elementos más importantes para la ampliación del déficit en la balanza de pagos de Estados Unidos. El déficit estadunidense, país emisor de moneda-crédito internacional, sirvió como fuente de liquidez para la economía internacional. La facilidad de acceso al crédito resultante del nuevo orden financiero creado en Bretton Woods fue decisiva para el *boom* económico de las décadas siguientes, según señala Boyer (1995):

“cette stabilisation des cycles économiques est encore favorisée par un accès beaucoup plus facile au crédit, lui-même reflet de l’abandon de la religion de l’étalon-or. Enfin, le constat d’une croissance rapide et régulière généralise des anticipations de long terme favorables, au-delà même des aléas de court terme, à l’opposé des incertitudes radicales observées dans l’entre-deux-guerres.... Tout ces changements n’auraient pas pu intervenir sans une transformation radicale des relations entre monnaie et crédit”.

Por tanto, la ampliación continua del crédito y el papel anticíclico asumido por el Estado representarán, en el ámbito monetario-financiero, los principales factores distintivos de esta nueva era en relación con el lapso entre las guerras. La recurrente expansión de los déficit anuales de balanza de pagos

de Estados Unidos sirvió como la mayor fuente de inyección de liquidez internacional en el periodo. La exportación de capitales estaba calcada en la estrategia de internacionalización²⁴ de las grandes empresas estadunidenses, en busca de ampliación de mercados. Las empresas europeas también tenían facilidad de acceso a la moneda-crédito, en escala expansiva en los llamados euromercados.

Así, la ampliación del espacio de valorización del capital productivo y el crecimiento vertiginoso del consumo fueron responsables de la intensificación del proceso de oligopolización de los mercados donde participan empresas de los diferentes países capitalistas desarrollados. En este contexto fueron establecidas nuevas estrategias de competencia entre ellas, basadas en la construcción planeada, en la diferenciación de productos y en la acelerada obsolescencia de los bienes de consumo duraderos, especialmente los de alto valor unitario, en un ambiente de demanda efectiva estimulada, de estabilidad de precios y de liquidez abundante.

Para resumir, se puede concluir este tema resaltando que las innovaciones internacionales resultantes de la “construcción política” de la posguerra fueron fundamentales para generar los llamados Años Dorados. Entre estas innovaciones institucionales, destacamos tanto a las del régimen monetario creado, como también la política fiscal, la actuación “keynesiana” del Estado y, también, la coordinación entre salarios, precios y competencia (con decisiva y activa participación de los sindicatos), las cuales, actuando de forma unida, derivarán en los excelentes indicadores socioeconómicos de aquel periodo.

²⁴ Guttmann (1994) destaca la importancia de la exportación de capitales estadunidenses, en el contexto de la regulación monetario-financiera entonces vigente, en la siguiente cita: “*Bretton Woods' new “gold exchange” standard provided more elastic supply of international liquidity. Its imposition of the (gold-backed) dollar as world money meant that the United States had to run large balance-of-payment deficits in order to generate much-needed dollar outflows to the rest of the world. Given chronic US trade surpluses, the only way this could be achieved was through massive capital exports*”. La exportación de capitales se hizo a través de los gastos militares (gastos con la OTAN, por ejemplo), de las inversiones directas de la empresas estadunidenses y de las transferencias efectuadas por el Plan Marshall. Sobre la estrategia de expansión trasnacional de la gran empresa estadunidenses, véase Coutinho e Belluzzo (1984).

DESGASTE DEL ORDEN ECONÓMICO INTERNACIONAL DEFINIDO EN BRETON WOODS. LA DESORGANIZACIÓN DEL CAPITALISMO

En el final de los años sesenta, la generación de déficit en la balanza de pagos de Estados Unidos comenzaba a manifestar las contradicciones de un orden financiero internacional que se fundaba en una moneda convertible al oro (con paridad fija, sin embargo, no completamente rígida, conforme ya señalamos) que era emitida por un país cuyo déficit de balanza de pagos constituía la principal fuente de liquidez de la economía mundial. Es decir, el abastecimiento de liquidez para las transacciones económicas en todo el mundo era exactamente el instrumento de amenaza a la credibilidad de la moneda de curso internacional, pues ésta era emitida por un país específico y no, conforme habían defendido White y Keynes en Bretton Woods, por un órgano emisor internacional. Esta contradicción entre la expansión de la liquidez internacional y crisis de credibilidad del dólar quedó asentada en la literatura económica en *Dilema de Triffin*, debido a la contribución del economista de la Universidad de Yale (Moffitt, 1984). Según Triffin (1960), existiría un *trade-off* entre la expansión del déficit de balanza de pagos estadounidense y la credibilidad del dólar. Es decir, la expansión de la liquidez internacional estaría limitada por la pérdida de confianza de los agentes económicos en la convertibilidad del dólar al oro,²⁵ dada la creciente despropor-

²⁵ Es importante registrar que Marglin (1990) ofreció un contrapunto a esta evaluación de Triffin, resaltando que el problema, en verdad, sería explicado cuando hubiese una crisis de demanda por la moneda-referencia –y no, como señalaba Triffin, por causa de un exceso de oferta de la moneda internacional. Si la demanda monetaria disminuyese, señala Marglin, habría una creciente amenaza a la conversión de la moneda internacional–. Marglin resaltó que, en los años sesenta, la constitución del euromercado de dólares hizo los déficit estadounidenses innecesarios para la creación de liquidez monetaria internacional. Este autor afirma, también, que la manutención de la hegemonía de la moneda estadounidense no fue posible ya que este país perdió la hegemonía en la producción de bienes, especialmente cuando los principales países europeos completaron la reconstrucción.

Esta pérdida de hegemonía se refleja en una disminución de la demanda por la moneda emitida por este país. No vamos, en el ámbito de este trabajo, a intentar tomar posición sobre esta discusión (para esto, ciertamente tendríamos que considerar los diferentes momentos en que cada uno de estos autores elaboró sus interpretaciones –y Triffin hizo bien antes de Marglin–).

ción entre las reservas en dólar de los países y los acervos americanos en oro (Bordo, 1994).

La conversión fue de hecho contestada por muchos países en el inicio de los años sesenta, especialmente por Francia (Moffitt, 1984). La amenaza latente, por diversos países, en exigir la conversión de sus reservas monetarias internacionales (en dólar) en oro colocaron al Tesoro estadunidense a la defensiva. Varias medidas fueron tomadas por el Tesoro y por la Reserva Federal para mantener la paridad dólar/oro y, así, intentar extender por el mayor tiempo posible la validez de las reglas monetario-financieras establecidas en Bretton Woods. Entre estas medidas, se relacionan la creación del Fondo Común del Oro y la emisión de los “títulos Roosa”, anclados en monedas extranjeras.²⁶

En 1968, en el gobierno de Johnson, Estados Unidos y las naciones industrializadas endosaron un plan del FMI para crear los depósitos especiales de saque (DES), que deberían tener la función de moneda internacional –propuesta semejante a la sugerida por Keynes en Bretton Woods–, de creación del “bancor”.²⁷ Los DES deberían sustituir el oro y el dólar y tendrían emisión regulada por el FMI. La propuesta visualizaba, por lo tanto, en última instancia, superar la contradicción descrita en el dilema de Triffin, a medida que la liquidez internacional no estaría más sujeta a la desconfianza generada por una balanza de pagos deficitaria de un país con la prerrogativa de emitir la moneda de curso internacional.

Los DES mientras tanto, no lograron cumplir el papel esperado por las autoridades monetarias internacionales. En este sentido, vale la pena mencionar el pasaje citado por Moffin (1984) que ilustra la impresión más común entre los banqueros: “Como Mandelson, el de The Banker, escribió en Money on

Concretamente, lo que merece ser resaltado es que la conversión pasó a ser de hecho contestada a partir del inicio de los años sesenta, revelando, sin duda, una mancha en la hegemonía estadunidense y haciendo claras las primeras manifestaciones de pérdida de su capacidad de funcionar como polo aglutinador de una expansión económica de ámbito mundial.

²⁶ Para mayores detalles sobre estas y otras medidas destinadas al mismo propósito, véanse Moffitt (1984) y Guttmann (1994).

²⁷ Triffin también venía defendiendo, hace algunos años, la idea de que la moneda de curso internacional tenía que dejar de ser emitida por un país, pasando a existir un órgano emisor constituido por una canasta de monedas.



the Move, los DES venían atrasados y eran muy pocos y temidos, en su concepción, para salvar el sistema”.

El sistema monetario articulado en Bretton Woods tenía que conseguir su último respiro, situación simbolizada por la posibilidad del gobierno de Estados Unidos de continuar defendiendo la paridad que había sido establecida entre el dólar y el oro en 1944. En realidad, el sistema fue gradualmente convirtiéndose en un sistema de patrón-dólar al revés del inicialmente concebido sistema del patrón dólar-oro. Los problemas de esta construcción, sin embargo, surgen apenas cuando los países pasan a exigir la conversión o, también, antes, cuando se hacían más evidentes los riesgos de que esta exigencia se podía concretar²⁸ quedaba por lo tanto cada vez más evidente el agotamiento progresivo de las condiciones de cooperación entre los países centrales para mantener el sistema Bretton Woods. Eichengreen (1996) resaltaba que las condiciones del sistema Bretton Woods, latentes desde su concepción, solamente no se habían manifestado antes por causa de los intereses políticos comunes de los países occidentales y de Japón en el contexto de la Guerra Fría:

“Unlike the late-nineteenth century, when foreign assistance was limited to instances when the stability of the system was threatened, cooperation among governments and central banks was continuos. It took place in the context of an alliance in which the United States, Western Europe and Japan were partners in the cold war”.

En agosto de 1971, Nixon anunció que Estados Unidos no honrarían más la conversión del dólar en oro (cerrándose la “ventanilla” del dólar), rompiendo con el pacto más importante establecido por los Acuerdos de Bretton Woods. Esta medida representó la retirada definitiva del oro del sistema monetario internacional (Moffitt, 1984). Al romper con la base del dólar Nixon suprimió el aturdimiento proporcionado por la necesidad de garantizar la “credibilidad” de la conversión, ampliando el radio de maniobra para

²⁸ Bordo (1990) mencionó que: “*By 1968, the international monetary system had evolved to very far indeed from the model of the architects of the Articles of Agreement. In reaction to both the development of financial markets and the confidence problem, the system had evolved into a de facto dollar standard. However, gold convertibility still play a role. Although, the major industrial countries tacitly agreed not to convert their outstanding dollar liabilities into US monetary gold, the threat of doing so was always present*”.

implantar una política de recuperación de la economía estadunidense en los años setenta, que se iniciaron con una gran recesión.²⁹

Esta dimensión monetario-financiera de la crisis del sistema montado en Bretton Woods, en conjunto con problemas de orden técnico-productivo, contribuían para el enfriamiento de la trayectoria de crecimiento de la economía mundial. Los sectores oligopolizados comenzaron a mostrar la desaceleración en el crecimiento de la tasa de productividad y disminución de la rentabilidad asociada a la sobre acumulación de capital.³⁰ De esta forma hubo una contracción de la tasa de inversión y un aumento no planeado de la

²⁹ La medida unilateral tomada por Nixon, de suspender definitivamente la conversión del dólar en oro, acabó demostrando para todo el mundo el poder que también emanaba del dólar y mantuvo esta moneda como unidad unitaria de referencia internacional.

³⁰ Esta realidad dio origen a una amplia literatura que procuró explicar la disminución de las ganancias por el aumento de salarios reales, que también persistió por algunos años en muchos sectores industriales. El aplastamiento de las ganancias (*profit squeeze*), según estos autores era debido a la rigidez de los salarios a la baja (por causa de acuerdos anteriormente firmados y por causa de la actuación de los sindicatos) cuando la productividad estaba en disminución. La mayoría de estas explicaciones se referían al caso de Estados Unidos y de Inglaterra. La explicación de la crisis por el mecanismo de *profit squeeze* fue contestada por Mattoso (1995), que resalta que, en los años sesenta, apenas en Francia y en Italia los movimientos sindicales tomaron gran impulso, y no en Japón y en Estados Unidos. Según Mattoso, “tanto la expansión de las luchas sindicales en cuanto a mayor elevación de los salarios frente a una productividad que ya crecía menos y sus eventuales efectos o tasa de plusvalía ya habían sido consecuencias de un proceso de pérdida de dinamismo y debilitamiento de los factores responsables por el crecimiento de la posguerra”. A continuación, este mismo autor enumera varios factores que hicieron precipitar la crisis de final de los años sesenta y, dentro de ellos, destaca que, en aquel momento, ya eran visibles las tendencias de sobre inversión en muchos sectores industriales. Coutinho y Belluzo (1984) también se atuvieron a este último punto, al analizar la crisis de acumulación de finales de los años sesenta/inicio de los años setenta y la disminución de las tasas de inversión, por causa del surgimiento de capacidad ociosa no planeada. Possas (1987) se encaminó por la discusión teórica para combatir la formulación del *profit squeeze*. Su crítica destaca la ausencia, por parte de los formuladores de la teoría del aplastamiento de ganancias, de una discusión acerca de los determinantes de la inversión. Possas, en última instancia, está criticando el carácter no dinámico de los análisis basados en *profit squeeze*, como se percibe en la siguiente afirmación: “Suponiendo que la inversión está influenciada por la participación de las ganancias en la renta, *dado el grado de utilización* (y por lo tanto, la propia demanda efectiva), es apenas otra forma –más sutil– de ‘dinamizar’ a la Ley de Say”.

capacidad ociosa de los sectores industriales líderes (Countinho y Belluzo, 1984).

Las empresas estadunidenses sentirán la competencia alemana y japonesa en acelerada escala de innovación tecnológica en ciertos sectores, especialmente en aquellos en que las empresas del primer país resistían en promover avances que pudieran significar la depreciación del gran acervo de capital fijo ya instalado (Belluzo, 1984). El aumento de los productos alemanes y japoneses en el comercio mundial fue bajando gradualmente, en los años sesenta, el superávit de Estados Unidos en la balanza comercial, la cual se tornó deficitaria en los años setenta. De esta forma, el déficit de balanza de pagos de este país se va haciendo cada vez mayor, debido al déficit también en las transacciones de bienes y servicios con otros países. El déficit de la balanza comercial de Estados Unidos es una demostración de desgaste de su hegemonía y un impulso de la pérdida de credibilidad de su moneda como referencia de valor de las reservas de los diversos países. Con la pérdida de rentabilidad de las empresas y la reversión en las expectativas de crecimiento económico sustentado, comienza también a ser desmontado el mecanismo de garantía de los salarios reales crecientes establecido en las negociaciones colectivas entre los oligopolios y los sindicatos. El deterioro de los indicadores de los mercados de trabajo de los países europeos y Estados Unidos van cada vez mostrando más el inevitable reflejo de la reversión de las formas de regulación de las relaciones entre capital y trabajo vigente desde la posguerra (Mattoso, 1995). Muchos acuerdos colectivos dejaron de renovarse y los salarios, ante la nueva realidad, dejaron de ser vistos como fuente de demanda global y pasaron a ser analizados como costos por las empresas.³¹

³¹ Mattoso (1995) resalta el papel que las negociaciones colectivas implementadas en el mundo capitalista avanzado, en los años cincuenta y sesenta, tuvo en la recuperación de los salarios reales y en la constitución de una sociedad de consumo de masas. Boyer (1985) comenta como los salarios pasaron a ser analizados en la crisis del crecimiento fordista gestado en la posguerra: “*Enfin, et surtout, la généralisation des politiques de compétitivité laisse à penser que la plupart des pays recherchent une croissance tirée par les exportations et non plus par la demande intérieure, comme c'était le cas sous le fordisme. De ce fait, les salariés sont de plus en plus conçus comme un coût pénalisant l'investissement et les exportations*”.

Esta reversión de expectativas y los cambios de mentalidad generados por la nueva coyuntura representaron la insolvencia de la perspectiva “keynesiana” que predominó durante los “años dorados”.

La pérdida de dinamismo industrial revelada por los indicadores microeconómicos más relevantes puede ser explicada por la saturación del consumo de bienes duraderos por parte de las familias y por el relativo agotamiento de las oportunidades de inversión abiertas por la reconstrucción europea y por la expansión de las empresas transnacionales en dirección a la periferia de Europa y a América Latina. Al completarse el *catching up*, se estimuló la competencia entre países y entre empresas. Esta realidad ocurre en un escenario de progresivo desgaste de los mecanismos monetarios-financieros creados en Bretton Woods, lo que precipita la inversión del ciclo expansivo. El deterioro de las entidades, de los pactos y de los arreglos institucionales creados a lo largo de la “era dorada” pueden ser insertados en el marco más general de abandono gradual de las ideas de planificación y coordinación. Parece que los años de bonanza disiparon de la memoria los efectos disruptivos (en términos sociales, productivos, etc.) que el libre funcionamiento de las “fuerzas del mercado” cargan en su barriga...

En pocas palabras: El enfriamiento del crecimiento de la producción industrial no debe ser simplemente considerado como “inevitable”, sin embargo, transcurriendo de un ambiente de contradicciones y desestructuración del esqueleto institucional creado en la posguerra.³² De esta manera, el agota-

Es decir, a medida que los mercados internos de los países van perdiendo dinamismo e importancia económica, la competencia pasa a ser realizada especialmente mediante disputas por mercados externos y, consecuentemente, los salarios pasan a ser tratados como castigo de las inversiones y, considerándose una perspectiva más amplia, castigadores de la competitividad externa, cada vez más importante para la valorización del capital.

³² No estamos queriendo decir que todos los países se resistirán a las nuevas (y desfavorables) condiciones impuestas por el sistema financiero internacional – y a la desestructuración productiva que ellas cargan – de forma igualmente pasiva. El ejemplo de Japón de los años ochenta revela una forma peculiar de respuesta a este nuevo contexto en que el estado nacional Japonés coordinó la articulación entre los sectores bancario y productivo, permitiendo a los grandes conglomerados del país una notable expansión internacional y, consecuentemente, la construcción de un liderazgo tecnológico en diversos sectores industriales importantes.

miento del ciclo tecnológico/productivo gestado en el periodo de la reconstrucción europea (y que fue responsable por el *catching up* de estos países) no puede ser perpetuado por más tiempo, rompiéndose el ciclo virtuoso en que el aumento del empleo fue impulsado por la elevación de los salarios reales.

CONSIDERACIONES FINALES

Los años setenta están marcados por la insolvencia de la era keynesiana y por la incapacidad de las grandes potencias en crear un nuevo orden económico internacional. Estados Unidos dejó de ser el proveedor de la demanda efectiva del mundo capitalista, haciendo explícitas las contradicciones de un sistema que sólo puede funcionar mientras este país defina una hegemonía indiscutible en todos sus aspectos: político, militar, financiero, industrial y diplomático. Marglin, 1994 va directo a este punto en la siguiente cita:

The fundamental contradiction was that the United States had created an international monetary order that worked only when American political and economic dominance was absolute. That absolute dominance disappeared as a result of the reconstruction of Western Europe and Japan, on the one hand, and the accumulated domestic costs of the global extension of US power, on the other. With the fading of the absolute dominance the international monetary order began to crumble. The US deficit was simply the most dramatic symptom of the material disease that plagued the postwar international order.³³

Vale resaltar que la notable ascensión de Japón y Alemania no creó condiciones para el establecimiento de una nueva hegemonía que pudiese construir un liderazgo de un nuevo anclaje de desarrollo, ya sea por causa del tamaño absoluto insuficiente de estos países, o por que faltaran condiciones “externas” e históricamente específicas como las que motivaran el papel asumido por Estados Unidos en las décadas anteriores.

Es decir, aunque la desestructuración del modelo gestado en Bretton Woods tenía considerado hechos implacables sobre todo el mundo, los países se diferenciarían en la respuesta a estos nuevos condicionantes dictados por las esferas monetario-financiera y productiva. El mismo argumento vale para los años noventa, cuando algunos países se sometieron de forma más pasiva que otros a los dictámenes de las gestiones neoliberales de política económica, inclusive en el llamado Tercer Mundo. Sobre estas cuestiones véase Mattoso (1995).

³³ En este fragmento, Marglin (1994) cita a Block (1977).

Un análisis más abarcador de la “era dorada” muestra que en el propio ejercicio de la hegemonía estadunidense estaban latentes los elementos contradictorios que llevarían a la superación del esqueleto institucional resultante de las negociaciones de Bretton-Woods. El propio *catching up* desmoronó el funcionamiento del sistema, al hacer la balanza comercial de Estados Unidos deficitaria (a partir de 1971), acentuando el déficit de su balanza de pagos. Esto comprometió la aceptación del dólar como moneda de referencia internacional. El sistema sólo podía funcionar mientras Estados Unidos tuvieran hegemonía indiscutible.³⁴ El desmoronamiento del sistema de Bretton Woods sirvió para demostrar, treinta años después, que White y Keynes estaban en lo correcto al proclamar la creación de una moneda internacional cuyo control estuviese sujeto a una entidad financiera supranacional. El golpe fatal al sistema de regulación de Bretton Woods ocurre con la brutal elevación de las tasas de interés decidida unilateralmente por Estados Unidos en 1979. Como consecuencia de ello los años ochenta (y también después en los años noventa) fueron marcados por intensas fluctuaciones de los tipos de cambio y por aumentos significativos de las tasas de interés. Con esta medida, sin embargo, Estados Unidos alcanzó los objetivos de fortalecimiento de su moneda, ampliando su función de reserva de valor, y financió sus déficit a través de la atracción de riqueza financiera internacional; no obstante, enterraron los pactos definidos en Bretton Woods. Belluzzo (1995) va al meollo de esta cuestión en las siguientes palabras: “Al imponer la regeneración del papel del dólar como reserva universal a través de una elevación sin precedentes de las tasas de interés, Estados Unidos dio el último golpe al estado de pactos que sustentara la estabilidad relativa de la era keynesiana”. Por lo tanto, para contener las amenazas al dólar Estados Unidos tomó una decisión que sepultó el orden internacional sobre el cual el capitalismo tuvo su crecimiento más duradero y virtuoso.

Al romperse el resto de las reglas creadas en Bretton Woods, Estados Unidos inauguraba una era de altísima inestabilidad financiera y cambio in-

³⁴ Sobre el papel de la hegemonía en los ciclos económicos, véase Arrighi (1996). Glyn *et al.*, (1990), sobre este tema, comenta que “Kindleberger (1985) is perhaps right in arguing that historically a collective leadership of the international economic system has been problematical; successful system have invariably required leadership by a single hegemonic power”.

ternacional, y dio impulso al actualmente denominado proceso de globalización financiera. Eichengreen (1996) destaca que la ampliación creciente de la movilidad del capital financiero internacional fue erosionando las bases de sustentación del sistema Bretton Woods, destacando que este proceso ya se gestaba desde por lo menos los años sesenta:

"the development of the Euro-markets and the other financial innovations that made capital controls increasingly difficult to enforce (...) Left only parity adjustments for eliminating a disequilibrium. And this the Bretton Woods Agreements had sought to deter. Its articles discourage anticipatory adjustments. They force governments to deny that parity changes were contemplated and to suffer embarrassment if forced to devalue. As international capital mobility flows over the 1960s, the conflict sharpened".

Por tanto, las decisiones tomadas por Estados Unidos en 1979 servirán para también ampliar más la movilidad del capital y acabarán solapando definitivamente las reglas establecidas en Bretton Woods.

Las contradicciones del sistema edificado en la posguerra lograban, asimismo, sus más profundas consecuencias: sin embargo, el dólar tenía su función de moneda dominante en el curso de las transacciones internacionales parcialmente comprometidas (dividiendo su hegemonía con el yen y el marco, que cada vez más ampliaban sus respectivas dominaciones regionales), fue recuperada su función de reserva de valor, una vez que la riqueza financiera internacional encuentra, cada vez más en la deuda pública estadounidense, un refugio contra la elevada inestabilidad que tomó contra los mercados de dinero en el mundo. Guttmann (1994) también menciona que esta decisión de la FED de aumentar brutalmente las tasas de interés tuvo un impacto inmediato sobre la actividad económica (producción de bienes):

"The FED's decision to let interest rates rise to whatever level market forces required, which was intended to counter inflationary pressures and strengthen then the dollar, also triggered a major decline in economic activity".

De esta manera, todo el proceso de desestructuración de las reglas creadas en Bretton Woods, en un contexto de reversión del ciclo expansivo de la posguerra, y *definitivamente* consolidado por la desregulación de los mercados financieros y cambiarios, que llevan a una elevación de las tasas de interés internacionales y a una imposibilidad de controlar los flujos de capital

financiero alrededor del mundo. La riqueza financiera acumulada pasa a exigir, cada vez en mayor escala, la construcción de mecanismos defensivos contra la devaluación patrimonial, especialmente en la ausencia de un nuevo sistema monetario internacional que pudiese ser construido para sustituir Bretton Woods.

En este contexto, la acumulación financiera se va ampliando de forma cada vez más apartada de la acumulación de bienes/productos que le dio origen. La elevada diferencia entre la tasa de crecimiento de las actividades financieras y el movimiento de expansión de las actividades productivas³⁵ es un indicador de carácter autónomo que adquiere la valorización financiera de capital en este contexto de desregulación del orden económico internacional. La ausencia de reglas cambiarias y de reglas de movimiento de capital, especialmente de corto plazo está en el meollo de la inestabilidad financiera internacional y representa la esencia en que se apoya la premisa que la valorización financiera del capital tiene sobre su valorización productiva (Chesnais, 1996). Cuando la órbita de valorización financiera del capital va haciéndose cada vez más importante que la órbita de valorización productiva, la forma D-D' adquiere peso cada vez más importante, suplantando la importancia de la clásica forma D-M-D' (Marx, 1968), por la cual la valorización del capital implicaba el empleo de equipos y bienes de capital y, por lo tanto, el empleo de mano de obra para la extracción de plusvalía. La extrema volatilidad de la riqueza financiera va gradualmente debilitando la capacidad de intervención de los bancos centrales en realizar política monetaria. En este contexto, la actividad productiva y las decisiones de invertir se hacen cada vez más alcanzables por la creciente "preferencia por la liquidez" de mercados financieros inestables y desreglamentados. Sobre el impacto de esta realidad financiera sobre el sector productivo, las palabras de Belluzzo (1996) son esclarecedoras: "Independientemente de las buenas intenciones o de reformas virtuosas buscadas por los gobiernos, la lógica de la *valorización patrimonial* se va apoderando de todas las esferas de la economía,

³⁵ Chesnais (1996) muestra que, entre 1980 y 1992, la tasa de crecimiento real de los activos financieros acumulados, en los países que componen la OCDE, fue cerca de 6% al año, en tanto que el crecimiento de la formación bruta de capital fijo fue de apenas 2.3% anual en el mismo periodo para este mismo grupo de países.

imponiendo sus criterios como los únicos aceptables en cualquier decisión relativa a la posesión de la riqueza (...) Los nuevos flujos de riqueza están completamente sometidos al despotismo de los acervos.”

En este contexto, el Estado pierde la capacidad de recaudación tributaria tan presente en el periodo keynesiano y queda impedido, asimismo, de realizar políticas anticíclicas, peor aún, todas las decisiones de política económicas quedan rehenes de la necesidad de mostrar “credibilidad” a los mercados financieros (Freyssinet, 1995), sobre el riesgo de que los países recalcitrantes sean castigados con la fuga de capitales.³⁶ Esta lógica, que afecta no sólo los estados nacionales, sino también a las empresas productivas,³⁷ impide la reconquista de las inversiones productivas y afecta significativamente el nivel global del empleo. Sobre esta cuestión, vale citar una observación de Eatwell (1993):

The demands of credibility have imposed voradly deflationary macroeconomics strategies on the G7. In the 1960s, the manage international financial framework permitted expansionary, full employment policies that were contagiuos both domestically, encouraging private investment, and internationally underwriting the growth of world trade. In the 1980s, the deregulated financial framework has encourage policies that elevate financial stability above employment. This has ratcheted up real interest rates, which have in turn reduce domestic investment and slowed the growth of world trade.

Los despliegues de la crisis que llevó a la quiebra del sistema creado en Bretton Woods y la ruptura del ciclo de crecimiento de los Años Dorados demuestran la necesidad de construcción de un nuevo orden económico internacional. Este nuevo orden deberá establecer mecanismos que permitan el desarrollo de las potencialidades de crecimiento económico y de empleo dentro del nuevo patrón de desarrollo económico que está siendo gestado en

³⁶ Para resumir la premisa de los “mercados” financieros en la determinación de la trayectoria de las políticas económicas de los países en esta época de globalización financiera, Boyer (1995) construyó una frase interesante: “*les politiques font de l'économie, les financiers de la politique*”.

³⁷ Sorprende mencionar que, recientemente, un anuncio difundido por una empresa americana AT&T en importantes revistas de negocios, según el cual esta empresa se estaba preparando para promover un bloque de emisiones en masa de sus funcionarios (40 000 emisiones) provocó un notable aumento en el valor de sus acciones negociadas en bolsa.

los últimos años (la llamada Tercera Revolución Industrial).³⁸ La redefinición de un nuevo patrón monetario internacional deberá tener como objetivo básico la reversión de la fragmentación actualmente representada con la formación de grandes bloques regionales, los cuales han actuado de forma defensiva entre sí. *Es urgente la redefinición de reglas claras y restricciones para la movilización de la riqueza financiera mundial. Este objetivo, además de recuperar la capacidad de los estados nacionales de realizar política económica, podrá estabilizar las expectativas extremadamente volátiles de los poseedores de riqueza financiera.*³⁹

En conclusión, vale subrayar que, valorándose la “era dorada” bajo una perspectiva histórica, verificándose que este periodo representó una excepción en el proceso de desarrollo capitalista, lo que significó eficiencia en la creación de renta, inversión productiva, salarios y empleo, todo en un contexto de reducida inflación. Esta asociación positiva de variables macroeconómicas sólo se hizo posible por causa de la definición de los mecanismos de funcionamiento del sistema financiero internacional y de la construcción política vigente en el periodo, a través de la cual estas reglas de carácter monetario-financieras pudieran conjugarse con factores técnico-productivos y sociales, permitiendo que las potencialidades latentes de crecimiento económico pudiesen ser exploradas, ampliando las inversiones y las ganancias del sector privado y expandiendo el consumo y la renta de la gran mayoría de la población.

Actualmente, sin embargo, lo que se percibe es que la humanidad está a merced de los intereses de valorización del capital financiero sin obstáculos, con terribles efectos sobre las sociedades de los diversos países. Este contexto es resultado de una notable transformación de las formas de acumulación capitalistas en apenas algunas décadas. En un reciente artículo en el periódico de S. Paulo, el filósofo alemán Kurz comenta estas transformaciones impresionantes haciendo uso de una perspectiva histórica del siglo XX:

³⁸ Sobre la Tercera Revolución Industrial, véase Countinho (1992).

³⁹ Es curioso notar que George Soros, un megaespeculador del mercado financiero internacional, había, recientemente, en entrevista a la revista *Veja* (edición 1442, de 01/05/96) reclamado por el establecimiento de reglas para la movilidad de riqueza financiera internacional.

“El totalitarismo, que se manifestara en primer plano en las dictaduras fascistas y estalinistas, se escondió en el fundamento de la democracia liberal del Occidente y se muestra hoy en su forma más pura y desarrollada: como totalitarismo del mercado global y omnipresente, que hace de los hombres marionetas de su origen económico, ejecutado por las coaxiones de la competencia total.”

No podemos hallar simplemente que el actual (des)orden internacional es una fatalidad. Debemos tomar de la historia las enseñanzas para la superación de las reglas actuales del funcionamiento del sistema económico mundial, sustituyéndolas por otras, en las cuales el crecimiento económico sustentado y el bienestar de las personas estén colocados en primer lugar. Debemos, por tanto, rechazar la idea inmovilizadora de que la globalización promovió cambios irreversibles en las formas de funcionamiento de los estados nacionales y en el mundo del trabajo.

Estas modificaciones fueron resultado de un arreglo histórico específico de las reglas de acumulación capitalista. Concordamos con la apreciación de Milewsky (1997), según el cual no fue la mundialización la que minó al Estado, que colocó en peligro la previsión social, que redujo la importancia de los servicios públicos y que rompió los lazos de solidaridad social en los principales países del mundo. En realidad, todo esto resultó de la ruptura del proceso de crecimiento económico sustentado que, mientras existió, gestó y mantuvo todas las conquistas de la posguerra. *El problema mayor fue que cesó el crecimiento económico.*

Sin embargo, ¿por qué cesó? Milewsky menciona que esto está relacionado a la forma específica en que la mundialización del capital fue conducida, en la cual fue concedida superioridad a la lógica de la valorización del capital financiero y a las ganancias de corto plazo. No fueron creadas las condiciones históricas específicas para fundar reglas de un nuevo orden internacional, basadas en el empleo y en la producción. Estas apreciaciones de Milewsky muestran la falacia del argumento fatalista de los liberales según el cual el actual orden internacional representa el fin de la historia y exige de los diversos países una adaptación sin mayores contestaciones al actual orden mundial “global”.

El nuevo orden internacional solamente emergerá cuando sea superado el actual momento de “pensamiento único” representado por la hegemonía del (neo)liberalismo. Esta hegemonía tiende a ser contestada a medida que las sociedades de los países desarrollados perciban las reales necesidades existentes para la realización de políticas macroeconómicas que no impliquen la pérdida de los derechos sociales duramente conquistados en la posguerra.

En los “años dorados”, en el tiempo de la hegemonía del keynesianismo, colocarse contra el orden económico entonces vigente, como hicieran Hayek y sus discípulos, sonaba tan arrogante como inadecuado, dada la excelencia de los indicadores macroeconómicos y sociales vigentes en el periodo. En el tiempo del actual orden internacional, entre tanto, colocarse contra la ideología dominante significa pregonar la necesidad de construcción de mecanismos internacionales que reposen sobre la necesidad de crear condiciones concretas de recuperación de los estados nacionales realizando políticas económicas expansionistas, en las cuales la preocupación con la esfera social no está sometida a los dictámenes de la estabilidad de los mercados.

BIBLIOGRAFÍA

- Aldcroft, D. H., *De Versailles a Wall Street: 1919-1929*. Ed. Crítica, 1985.
- Arrighi, G., *O Longo Século XX*. Contraponto (RJ)/Editora de la UNESP (SP), 1996.
- Belluzzo, L. G., “A desestructuração da ordem econômica mundial”, *O Senhor e o Unicórnio. A economia dos anos 80*. Ed. Brasiliense, São Paulo, 1984.
- , “O declínio de Bretton Woods e a emergência dos mercados globalizados”, *Economia e Sociedade*. Revista do Instituto de Economia da UNICAMP, Campinas, junio de 1995.
- , “O despotismo dos estoques”, *Carta Capital*, revista semanal. Año II, núm. 26, 26/06/96.
- Bleany, M., *The Rise and Fall of Keynesian Economics*. Macmillan, Londres, 1985.
- Block, F. L., *The Origins of International Economic Disorder*. Berkely, University of California Press, 1977.
- Bordo, M. D. & Eichengreen, B. (org.), *The Bretton Woods International Monetary System: a Historical Overview*.
- , *A Retrospective on the Bretton Woods System*. The University of Chicago Press, Chicago, 1994.
- Bowles, S. & Boyer, R., *A Wage-led Employment Regime: Income Distribution, Labour Discipline and Aggregate Demand in Welfare Capitalism*, en Marglin, S. & Schor, J. (org.).
- Boyer, R., “Une lecture régulationniste de la croissance et de la crise” en Combemale, P. y Piriou, J. (org.), *Nouveau Manuel de Sciences Économiques et Sociales*, Ed. La Découverte, París, 1995, cap. XVIII, pp. 473-496.
- Chesnais, F., *A Mundialização do Capital*, Ed. Xamã, São Paulo, 1996.
- , “Mondializzazione del capitale e regime d’accumulazione a dominanza finanziaria”, en *Miseria della Mondializzazione*. Roma, 1997.
- Cordellier, S. y Doutat, F. (coord.), *Mondialisation: au-delà des mythes*. Les Dossiers de l’état du monde. Ed. La Découverte, París, 1997.

- Coutinho, L. y Belluzzo, L. G., "O desenvolvimento do capitalismo avançado e a reorganização da economia mundial do pós-guerra", en *Estudos Cebrap*, núm. 23, 1984.
- Coutinho, L., "A Terceira Revolução Industrial e Tecnológica", en *Economia e Sociedade*. Revista del Instituto de Economía de la UNICAMP, Campinas, agosto de 1992.
- Eatwell, J., "Unemployed on a World Scale", en Eatwell, J. (Editor) *Global Unemployment - loss of jobs in the 90's*, M. E. Sharpe, New York, 1993.
- Eichengreen, B., *Globalizing Capital - A history of the international monetary system*. Princeton University Press, 1996.
- Epstein, G. & Schor, J. B., *Macropolicy in the Rise and Fall of the Golden Age*, en Marglin, S. & Schor, J. (org.).
- Forrester, V., *O Horror Econômico*, Ed. UNESP, São Paulo, 1997.
- Freyssinet, J., "Emploi et chômage", en Combemale, P. y Piriou, J. P. (orgs.). *Nouveau Manuel Sciences Économiques et Sociales, La DÉCOUVERT*, Paris, 1995, cap. XIX, pp. 505-525.
- Glyn, A., "Growth and equality since 1945: the role of the State in OCDE Economies", en *The State and the Economic Process*, editado por C. W. M. Naastepad and Servaas Storm. Centre for Development Planning. Erasmus University Rotterdam. Edward Elgar. Cheltenham, UK-Brookfield, US, 1996.
- Glyn, A., Hughes, A., Lipietz, A. y Singh, A., *The Rise and Fall of the Golden Age*, en Marglin, S. & Schor, J. (org.).
- Gonçalves, R., "Globalização e Emprego", *Revista Brasileira de Comércio Exterior* (RBCE), núm. 46, enero/marzo 1996.
- Greider, W., *One World, Ready or Not: The Manic Logic of Global Capitalism*, Ed. Simon & Schuster. New York, 1997.
- Guttmann, R., *How Credit-Money Shapes the Economy*, M.E. Sharpe, New York, 1994.
- Hirst, P. y Thompson, G., *La globalizzazione delle 'economia*, Ed. Riuniti, Roma, 1997 (versión en italiano del libro Globalization in Question, editado en Inglaterra en 1996).
- Hobsbawm, E., *Era dos Extremos - o breve século XX (1914-1991)*. Compañía de la Letras, São Paulo, 1995.

- Kapstein, E., *Governing the Global Economy: international finance and the state*. Harvard University Press, 1996.
- Kindleberg, C., *La Crisis Económica: 1919-1929*, Editorial Crítica, 1985.
- Latouche, S., "La mondializzazione contro l'ética", *Miseria della Mondializzazione*, Roma, 1997.
- Maddison, A., *Explaining the Economic Performance of Nations*, Essays in time and space, Edward Elgar, 1983.
- , *The World Economy in the 20th Century*, OCDE, Paris, 1989.
- Marglin, S., *Lessons of the Golden Age: an overview*, en Marglin, S. & Schor, J. (org.).
- Marglin, S. & Schor, J., *The Golden Age of Capitalism*, Clarendon Press Oxford, 1990.
- Marx, K., *O Capital - crítica da economia política*, Editora Civilização Brasileira, Río de Janeiro, 1968.
- Mattoso, J., *A Desordem do Trabalho*, Ed. Scritta, São Paulo, 1995.
- Mikesell, R., *The Bretton Woods Debates: a memoir*, Essays in International Finance, Princeton University, 1994.
- Milewsky, F., "Les marges de manoeuvre des politiques économiques", en *Mondialisation: au-delà des mythes*, Les Dossiers de l'état du monde, Ed. La Découverte, París, 1997.
- Moffitt, M., *O Dinheiro do Mundo - de Bretton Woods à beira da inslovencia*, Ed. Paz e Terra, Río de Janeiro, 1984.
- Plihon, D., "Les enjeux de la globalisation financière", en *Mondialisation: au-delà des mythes*, Les Dossiers de l'état du monde, Ed. La Découverte, París, 1997.
- Polanyi, K., *The Great Transformation: the political and economic origins of our time*, Boston, 1994 (reedición).
- Possas, M. L., *Dinâmica da Economia Capitalista-uma abordagem teórica*, Brasiliense, São Paulo, 1984.
- Triffin, R., *Gold and the Dollar Crisis: the Future of Convertibility*, New Heaven, Conn., Yale University Press, 1960.
- Triffin, R., *A evolução do sistema monetário internacional: reavaliação histórica e perspectivas futuras*, (Traducción de Princeton Studies in International Finance, 1964).

- Van Der Wee, H., *Prosperity and Upheaval*, The World Economy 1945-1980, Pelikan Books, Londres, 1987.
- Walter, A., *World Power and World Money*, Ed. Harvester Wheatsheaf/Simon & Schuster, Gran Bretaña, 1993.