

SOBERANÍA MONETARIA, LEGITIMIDAD POLÍTICA Y SOCIEDAD  
SALARIAL: LO QUE ESTÁ EN JUEGO EN EL MERCOSUR  
A LA LUZ DE LA CONSTRUCCIÓN EUROPEA\*

---

JAIME MARQUES-PEREIRA\*\*

RESUMEN

A partir de una visión de la moneda que toma en cuenta su función simbólica primera —la de la representación de la totalidad social—, este artículo analiza la relación entre legitimidad política y el régimen monetario, puesta en escena por el paso de las altas inflaciones a la deflación en América Latina. En esta perspectiva se reconsideran los problemas de sustentabilidad de las políticas monetarias, y se establece que las mismas plantean más en América Latina que en Europa, el problema de la relación entre las soberanías política y monetaria. La interrogación se remite así al futuro posible del Mercosur: ¿se enredará en la discusión comercial o será motivo de emprender una deliberación política sobre la reorganización territorial y el marco institucional que sostendrían un crecimiento en economía abierta impulsado por el empleo y la demanda?

MONETARY SOVEREIGNTY, POLITICAL LEGITIMACY AND SALARIED  
SOCIETY: WHAT IS AT STAKE IN THE MERCOSUR  
IN LIGHT OF EUROPEAN CONSTRUCTION

On the basis of a view of currency that considers its initial symbolic function —that of the representation of social totality— the text analyzes the relationship between political legitimacy and monetary regime, caused by the shift from high

---

\* Traducción del francés al español: Martha Gegúndez. Revisión de traducción: Raúl Ornelas.

\*\* Profesor de ciencias económicas en la Universidad de Lille I e investigador en el CREDAL (Centro de Investigación y Documentación de América Latina). Correo electrónico: <jmarques@univ-paris3.fr>.

inflation to deflation in Latin America. The problems of the sustainability of monetary policies are considered from this point of view, and the author suggests that, even more so in Latin America than in Europe, these policies raise the problem of the relationship between political and monetary sovereignty. The question leads one to the possible future of Mercosur: will it become enmeshed in trade discussions or will it lead to a political discussion on territorial reorganization and the institutional framework that would support growth in an open economy driven by employment and demand?

SOUVERAINETÉ MONÉTAIRE, LÉGITIMITÉ POLITIQUE ET SOCIÉTÉ  
SALARIALE: LES ENJEUX DU MERCOSUR À LA LUMIÈRE  
DE LA CONSTRUCTION EUROPÉENNE

À partir d'une vision de la monnaie qui prend en compte sa fonction symbolique première celle de la représentation de la totalité sociale, on analyse dans ce texte la relation entre légitimité politique et régime monétaire, relation mise en scène par le passage, en Amérique latine, de l'inflation galopante à la déflation. C'est à partir de ce point de vue que les problèmes de durabilité des politiques monétaires sont reconsidérés, et que l'on établit la question que ces dernières soulèvent, plus encore en Amérique latine qu'en Europe : celle de la relation entre la souveraineté politique et la souveraineté monétaire. On renvoie ainsi l'interrogation à l'avenir possible du Mercosur : va-t-il se prendre dans les filets de la discussion commerciale ou bien sera-t-il un motif pour entreprendre une délibération politique sur la réorganisation territoriale et le cadre institutionnel qui soutiendraient une croissance encouragée par l'emploi et la demande dans une économie ouverte?

La redefinición de la relación entre lo público y lo privado que opera en la globalización, requiere de una nueva economía política internacional que plantee la pregunta central de la soberanía de los Estados y de la moneda. Es ésta una dimensión clave de la globalización, cuya dinámica —económica y política— es necesario captar para discernir cuáles son los futuros posibles de la sociedad salarial, tanto en el Norte como en el Sur. La liberalización de los mercados financieros ha reducido el margen de maniobra de los Estados-nación en materia de política monetaria, al grado de cuestionar su poder soberano no solamente en este nivel, sino más ampliamente en lo referente a la conducción de la política económica y social. La nueva división de los

papeles entre los poderes privados y públicos reviste un carácter problemático que actualmente sale a la luz del día con las crisis financieras en los mercados emergentes.

Las dificultades para salvaguardar la “calidad” de una moneda que tales crisis han sacado a la luz, demuestran, en cuanto a los fundamentos del debate, que el principio de racionalidad utilitarista del modelo neoclásico de un mercado autorregulado es prácticamente incapaz de imponerse como soberano en el mundo real. La aporía de un proyecto semejante comienza hoy a ser evocada, tras el hundimiento de la credibilidad de políticas monetarias que los guardianes de la ortodoxia consideraban globalmente racionales. Así, el debate de expertos se entreaire a posiciones que abogan por la necesidad de revisar la regulación institucional de la finanza internacional (Stiglitz, 1998). La volatilidad de los operadores financieros comienza a ser cuestionada, y ello establece, cuando menos, una duda sobre la sustentabilidad de los regímenes de cambio que han llevado a hacer de las economías semiindustrializadas los mercados emergentes de dichos operadores.

El carácter agudo de las bajas y de las alzas de los valores financieros se reconoce ahora, pero se dice que es una falla de lo político. La falta de transparencia de los mercados va, evidentemente, de la mano con el déficit democrático de las instituciones políticas. A esta visión oficial se oponen los desequilibrios macroeconómicos estructurales que han generado una liberalización que implica la sobrevaluación de las monedas.<sup>1</sup> Vista así, la volatilidad de los operadores en estos mercados actúa poderosamente durante la crisis, pero no es su única causa. Principalmente, la volatilidad amplifica los desequilibrios merced a los comportamientos miméticos que se transforman en profecías autocumplidas, tanto a la baja como al alza de los valores. Detrás de esta fenomenología financiera hay que formular la hipótesis de que la credibilidad monetaria resulta afectada a la larga por el impacto negativo que tienen las políticas pasivas, sumisas a las fuerzas del mercado, sobre los ingresos del trabajo y la demanda de bienes-salario. No hay aquí más que un problema social temporal —de acuerdo con la idea de que estas políticas deberían hacer de la liberalización comercial y financiera el trampolín de una especialización internacional que permita el crecimiento sobre bases sanas. La repartición de la riqueza

---

<sup>1</sup> Debido a los límites de espacio y al objeto de este texto, centrado en el análisis de las instancias sociopolíticas de las elecciones de política monetaria, no se citarán aquí los datos estadísticos que conciernen a estos desequilibrios, ampliamente tratados en la literatura neoestructuralista. El lector puede remitirse al artículo de Miotti, Quenan y Ricoeur-Nicolai (1999) que ofrece un panorama sintético de los mismos.

y su incidencia en la demanda interna son una apuesta mayor de la política económica en América Latina. Quizás no hay —¿hasta que se pruebe lo contrario?— crisis de crecimiento por la demanda en los países desarrollados, pero no puede afirmarse lo mismo en lo tocante a este continente. Su vulnerabilidad financiera actual es el reverso de la medalla de un modelo económico que ha hecho de la regresión social la principal palanca de las ganancias de competitividad, y que por ello se revela incapaz de restaurar el conjunto de los equilibrios fundamentales, más allá de la simple estabilidad monetaria.

La elección de ese modelo no expresa solamente el fortalecimiento de la restricción externa ligada a la evolución de la economía mundial. Remite igualmente a una dinámica endógena, a la vez política y económica, enraizada en la extrema desigualdad de la repartición de la riqueza. Desde esta perspectiva, la actual vulnerabilidad financiera de América Latina es el resultado de la elección de una liberalización comercial y financiera, implantada a paso veloz, sin crear los medios para obtener ganancias de competitividad sistémica. Así las cosas, la cuestión ahora es comprender a través de qué categorías y en qué terreno institucional será tratada la amenaza de crisis financieras recurrentes.

Comprobar la debilidad de la inversión productiva no ha inspirado hasta ahora ninguna respuesta coherente. La restricción al crecimiento que ella significa es más aguda en la medida en que los déficit externo y público que la expresan alimentan la “financiarización”, lo que conlleva un cierre macroeconómico más bien precario, pero cuyos intereses están bien establecidos. La estructura patrimonial que los lleva a los arbitrajes actuales se enraíza en su recomposición por el endeudamiento externo de los años setenta, que paliaba una acumulación limitada por la concentración del consumo en la clase media, como consecuencia de la concentración de los ingresos.<sup>2</sup>

La súbita alza de la inflación provocada por la gestión del servicio de la deuda externa a la que habrá que enfrentarse en los años ochenta, cuando se agote la oferta líquida de créditos internacionales, anuncia la caída del modelo de desarrollo de la sustitución de importaciones, lo que traerá consigo en el curso de la última década una reorientación de los regímenes de acumulación. Vis-

---

<sup>2</sup> El endeudamiento a tasas de interés *inferiores* a la inflación reducía así el costo del capital productivo, y compensaba así la disminución de la rentabilidad a medida que los costos unitarios de los productos aumentaban dado lo reducido de los mercados, porque era imposible *realizar* las economías de escala que exigían los nuevos sectores de producción. Para más detalles sobre el análisis de los efectos perversos que la concentración excesiva de los ingresos tiene sobre el crecimiento, *cf.* Marques-Pereira, J., 1998.

ta a largo plazo, esta última plantea la cuestión de la alternativa entre dos vías de integración regional, que perfilan las modalidades posibles de inserción de las economías nacionales en el mercado mundial. Por una parte, la de la unión aduanera, con la que ya se ha comprometido el Mercosur y cuya misión sería dar a los mercados internos un nuevo aliento, con el efecto de poda, impulsando el crecimiento tanto del lado de la oferta como del de la demanda. Por otra parte, la de una simple zona de libre comercio que rompa con el legado de modo de crecimiento hacia adentro, y que da lugar a los nuevos territorios de crecimiento exportador a imagen de lo que el ALCA representa para México e igualmente sin duda en lo concerniente al reverso de la medalla —desintegración de otros territorios.<sup>3</sup> Más precisamente, se plantea así el problema de las oportunidades respectivas de una afirmación del Mercosur o de su disolución en el proyecto doblón del ALCA (Asociación de Libre Comercio de las Américas).

El escenario del Mercosur que se propone parece *a priori* utópico en la medida en que vuelve a elevar la hipoteca financiera que abrumba hoy las oportunidades de inversiones productivas y, consecuentemente, toda progresión del empleo y de los salarios. La cuestión financiera no es por el momento del orden público, ya que no es más que un arbitraje del mercado que sanciona los regímenes cambiarios, y por lo tanto la amenaza de instalarse en la crisis financiera no se elimina por ello. Los fundamentos de la rentabilidad financiera y productiva son atropellados, pero nada se ha jugado todavía. Los Estados no parecen estar, por otra parte, verdaderamente seguros en sus márgenes de maniobra, pues no saben aún si deberán remediar la vulnerabilidad financiera o si podrán conformarse con administrarla. Según esta hipótesis, cuentan con un crecimiento restringido, que hay que prever entrecortado por crisis recurrentes de pagos externos. Como éstas han sido materia de ganancias para muchos, la trayectoria actual no se pone en tela de juicio, incluso si existiera la duda de que se revelara insostenible muy pronto; para hablar con propiedad, se trata como un punto de vista político a los ojos de la opinión financiera.

En caso de que las políticas actuales se encuentren realmente estancadas, las referencias de los que toman las decisiones deberán ciertamente evolucionar. El debate sobre el prestador de último recurso que impulsa la crisis la desplaza al terreno de la negociación entre los poderes políticos. La construcción

---

<sup>3</sup> La hipótesis central de este trabajo se funda en el análisis del periodo largo de las variables políticas que explican la bifurcación de las trayectorias económicas de Brasil y de México a partir de los años setenta, en la que puede situarse el origen de la emergencia de estas dos formas concurrentes de integración regional (Marques-Pereira y Théret, 1998).

européa tiene en ese sentido la figura de prototipo de una reestructuración general del sistema de Estados (Dehove, 1997), por oposición a la regionalización de las Américas. En este caso, la moneda, aun cuando se perciba como punto central de los desórdenes económicos, no entra en el campo de la intergubernabilidad, ya que deja de ser un bien público consensualmente considerado como soberano. Pase lo que pase con este aislamiento del debate, que equipara la moneda a una mercancía, los hechos cuestionan ya el sentido de un ejercicio supranacional de la soberanía monetaria igualmente en América Latina. La idea de la dolarización de las unidades de cuenta del continente, que se presentó un día después de la crisis monetaria brasileña, o la de una convergencia de políticas macroeconómicas de los países del Mercosur, que desembocaría a semejanza del euro en una moneda común, no son aún más que propósitos puramente retóricos por el hecho de la incertidumbre gubernamental. Éste no es, de manera manifiesta, más que un problema de ventajas e inconvenientes de los diferentes regímenes cambiarios. Los resultados políticos y sociales de la credibilidad de la política monetaria pesan tanto en las elecciones gubernamentales cuanto sobre la racionalización de los agentes que apuestan o no a su cumplimiento.<sup>4</sup>

---

4 Desde el momento que ignora esta parte del juego de las anticipaciones, el debate entre neoclásicos y postkeynesianos no puede dar cuenta claramente de su postura normativa, incluso si lo ve con nitidez. Simplemente, una política monetaria es creíble a los ojos del público de acuerdo con los cánones de la ortodoxia neoclásica si los agentes están convencidos de ella, de hecho asegurados, por "Técnicas que impiden a sus responsables transigir en cuanto a sus objetivos nominales de oferta de moneda", siendo la principal la autonomía absoluta del banco central. De otro modo, en la ausencia de lo que Persson y Tabellini llaman *commitment technologies*, los *policy makers* siempre serán llevados por la búsqueda de ganancias electorales para manipular la política monetaria con miras a reducir el desempleo. Por el contrario, en el enfoque postkeynesiano el problema es el de la capacidad gubernamental para convencer a los agentes económicos de la necesidad de una coordinación de objetivos presupuestales y de inflación, susceptible de alcanzar el pleno empleo, o por lo menos de reducir el desempleo. Esta coordinación es la que evita la formación de anticipaciones *inflacionistas*, *inflacionarias*, que condenan al fracaso las políticas monetarias. El secreto del buen *policy-mix* que permite paliar las fallas del mercado remite a la posibilidad del consenso social, si se lo juzga por los desempeños de Austria, de Australia, de Noruega y de Suecia (Arestis, P., 1997). Una comprobación semejante, sin duda alguna pertinente en una perspectiva normativa, no nos enseña nada cuando la norma que define la credibilidad *de facto* de la política económica funda coaliciones políticas que aseguran la reelección de numerosos gobernantes, sin que busquen ni remotamente evitar el crecimiento del desempleo y el agravamiento de la precariedad del trabajo. Los desequilibrios que resultan de ello confirman ciertamente la legitimidad de una coordinación *ad hoc* de instrumentos de política económica que intentan mejorar el empleo y obtener la adhesión de los agentes económicos de los que depende la credibilidad de esta coordinación. El problema es que nada garantiza el éxito de la "buena política económica" con respecto a las anticipaciones "racionales" de los agentes, y con razón, porque esto no es solamente una cuestión de "ciencia económica", como lo pensaba Keynes, esperando que llegara un día el momento en

## LA MONEDA, PALANCA Y APORÍA DEL PROYECTO NACIONAL

Fuera del episodio de la crisis de la serpiente monetaria europea<sup>5</sup> en 1992, los problemas de la sustentabilidad de las políticas económicas parecían limitarse hasta ahora a los mercados emergentes. América Latina se encontró de manera natural en el centro del debate, después de que la crisis mexicana puso en evidencia el dilema entre estabilidad monetaria y mejoramiento de la competitividad, en el cual los que deciden la política económica se vieron encerrados en una apertura comercial y financiera radical tras la debacle asiática. La apuesta de la sustentabilidad comienza a percibirse en su universalidad desde el momento en que los mercados y los gobiernos temieron ver propagarse las crisis financieras en los países desarrollados y desatar un ciclo deflacionario. Ciertamente, la liberalización ha engendrado una fragilidad financiera que es propia a las economías semi-industrializadas: el dilema estabilidad monetaria/mejoramiento de la competitividad es más agudo cuando una economía dispone de pocas ventajas comparativas en los sectores de mayor valor agregado, lo que no impide que los países desarrollados puedan igualmente enfrentar ese dilema, independientemente de los posibles efectos de contagio. La credibilidad del euro puede verse sometida un día a una ruda prueba, si hay que confrontar el poder de convencimiento de las teorías monetaristas para que la opinión pública admita que el ajuste del costo del trabajo acaba por ser el único medio al alcance del poder nacional para hacer frente a una degradación de la competitividad.

De creer en el discurso económico dominante, los efectos de contagio, que introduce el riesgo de crisis sistémica de la finanza internacional, podrían ser neutralizados por el fortalecimiento de las reglas prudenciales destinadas a garantizar la transparencia de los mercados emergentes. En los hechos no es posible creer que tales reglas permitirán realmente consolidar en forma duradera la credibilidad de una política monetaria, a menos que se olvide que se trata de una política en el sentido propio del término, sea cuál sea el grado de autonomía del Banco Central. La moneda (y la estabilidad de los valores

---

que su desarrollo hiciera que "the principles of central banking will be utterly removed from popular controversy and will be regarded as a kind of beneficent (*sic*) technique of scientific control such as electricity and other branches of science are". (*The Collected Writings of J. M. Keynes*, vol. 2 0 ,p. 263, *apud* Sicsú, 1998). [“los principios de la banca central serán totalmente retirados de la controversia popular y se considerarán como una especie de técnica benéfica de control científico como lo son la electricidad y otras ramas de la ciencia”.] He aquí una cuestión eminentemente política.

<sup>5</sup> Sistema que limita la fluctuación de las tasas de cambio entre monedas ligadas por paridades definidas [nota del revisor de traducción].

que ella respalda) es un bien colectivo cuyo uso no se restringe a los operadores financieros, sino que concierne igualmente al resto de la población. Es necesario que ésta crea, también, en los beneficios de la política monetaria.

El creer en la capacidad de conjurar la amenaza de crisis financieras mediante la estricta independencia de los bancos centrales frente a los poderes políticos, y más allá de asegurar los equilibrios macroeconómicos por la autorregulación de los mercados, se apoya en la idea falsa de que la globalización significa un desvanecimiento de la política. Es olvidar que las relaciones del mercado reflejan las del poder, al mismo tiempo que les dan forma. La historia económica reciente es la de la hegemonía de la finanza global, pero ésta se ha construido en primer lugar por el papel que han desempeñado las políticas monetarias en la refundación de los compromisos sociales, tanto en la escala nacional como en el terreno de las relaciones internacionales (Tavares y Fiori, 1997; Boyer, 1999). En vista de los efectos de la liberalización de los mercados, sería ingenuo no ver en ello más que la simple expresión de un imperativo económico. En síntesis, se sabe que la liberalización ha paliado la baja de las ganancias que puso fin al ciclo de crecimiento keynesiano de los treinta años posteriores a la Segunda Guerra Mundial, que elevó de manera duradera la rentabilidad de las inversiones financieras y promovió sobre esta base una reestructuración económica de conjunto, que restaura la rentabilidad de la inversión productiva. Las tasas de crecimiento y su estabilidad ya no son las del pasado, y en general, la evolución de la distribución de utilidades/salarios se revirtió en detrimento de los segundos.

Esta mutación del capitalismo empieza con el abandono del sistema monetario internacional de Bretton Woods. En un contexto donde los mercados internos no ofrecían ya las perspectivas de expansión alimentadas hasta entonces por la salarización de la población activa y por la ampliación del consumo masivo que resultaba de ella, el agotamiento de la definición políticamente negociada de las paridades de cambio abrió el camino, en un primer momento, a una nueva competencia entre las economías nacionales bajo la forma de evaluaciones competitivas que pretendían ganar parte del mercado mundial. La *estanflación* consiguiente alimentó los déficit públicos, cuyo financiamiento a través de créditos sólo fue posible por la implantación de una política de deflación que garantizara la rentabilidad de las sumas prestadas. La liberalización comercial y financiera que dicha política implicaba ha significado la renuncia de los Estados al ejercicio de la soberanía monetaria. La hegemonía de la finanza global no se ejerce solamente sobre los Estados, que en lo sucesivo se ven obligados a someterse al poder global que sanciona sus

políticas económicas. También la esfera productiva deviene dependiente de la finanza global al recurrir cada vez más a la bolsa, recurso que es insoslayable, como se sabe, para adquirir el tamaño crítico, pero que confiere a los accionistas (más precisamente a los fondos de pensión y a las sociedades de inversión) el poder de fijar la rentabilidad de corto plazo, que impone, por ese hecho, como norma de gestión de la empresa, la reducción de los costos a marcha forzada. Y en primer término, la reducción de los costos del trabajo.

Desde esta perspectiva se plantea el problema de saber si la hegemonía de la finanza está consolidada, no solamente en los juegos de la política internacional, sino también en el plano de una regulación económica afectada en lo sucesivo por las incertidumbres en las que se encuentra sumida la opinión financiera misma. En ello América Latina y Europa aparecen como dos formas polares: la primera encarna la pérdida de confianza que durante un tiempo inspiraban ciertas monedas consideradas soberanas; la segunda plantea la cuestión del grado de confianza que puede obtener la unidad de cuenta de una zona monetaria unificada frente a los conflictos sobre la división y la delimitación del campo de la soberanía económica. En uno y en otro caso, la irreversibilidad de la hegemonía de la finanza parece no ser obvia.

La curva exponencial de ciertos desequilibrios macroeconómicos no es el único factor que desestabiliza la confianza en una moneda. Es un elemento de fondo, pero no prescribe ningún criterio objetivo de cambio de las anticipaciones que deciden la desconfianza que desencadena la crisis, o el retorno de la confianza que permite salir de ella.<sup>6</sup> El problema no se limita a los mercados emergentes. Involucra más ampliamente la confianza en la moneda en el sentido de saber si ésta puede ser duradera sin acercarse a la soberanía de un poder político legítimo. ¿Puede la moneda ser soberana por sí misma? Las interrogaciones sobre el euro atestiguan que éste no es un problema que concierne únicamente a las monedas periféricas.

Más allá de los juegos de palabras que los presidentes de los bancos centrales, de los que penden los mercados —materialización de la soberanía de esta nueva moneda de la que ellos deben ser los únicos depositarios—, las polémicas sobre su ejercicio, necesariamente dividido en materia de política económica, son muy reales. La incertidumbre acerca de su coordinación señala

---

<sup>6</sup> Dado que el umbral de déficit juzgado aceptable varía de una crisis a otra, la teoría económica ha renunciado a su búsqueda de tasas de cambio de equilibrio (Krugman, 1989), pero los criterios de credibilidad no son por ello indeterminados, son una construcción colectiva que impone lo que puede llamarse una "norma de política económica". En ello la teoría económica actúa como un referencial cognitivo que conforma la opinión pública al molde de la opinión financiera.

hasta qué punto la hegemonía de la finanza, que teóricamente debería haber justificado la autonomía de la banca central europea, está lejos de consolidarse. El mismo debate sobre la política monetaria atestigua ya el juego que ella cubre en el plano de la legitimidad política. Numerosos economistas han atribuido la disminución del crecimiento y, más aún, la del empleo asociado al crecimiento, a la desaparición del instrumento monetario y a la restricción del uso de la política presupuestal, en la conducción de las políticas económicas nacionales (Mazier, 1998). Desde ahora parece poco probable que el debate permanezca circunscrito al círculo de los expertos y del mundo académico. La cuestión tiende a convertirse en una apuesta electoral mayor, una vez que ciertas corrientes socialdemócratas se autoricen a hacer de él, públicamente, una de las llaves que abran la vía para la reabsorción del desempleo y para el desarrollo de la Europa social.

Incluso, y hoy no es el caso, no se aprecia claramente cómo la concertación de las políticas presupuestales y fiscales, cargada de conflictos potenciales entre los funcionarios públicos y la banca central, podrá conducirse de forma de ahogar toda la discusión de los entresijos monetarios, en el momento en que los parlamentos deliberarán acerca de la armonización.<sup>7</sup> Nadie sabe las configuraciones institucionales que adoptará en el futuro la construcción europea, ni qué consecuencias tendrán sobre la economía real (y por esa vía, sobre la política) las elecciones inciertas de la finanza global. ¿Serán dominadas, estabilizando así el régimen de acumulación financiera que prevalece actualmente?, ¿o es posible que en el campo político se bosqueje un escenario inverso, que conduzca a la invención de formas de regulación de alcances continentales? Por lo menos en Francia, este esquema se debate oficialmente (CGP, 1999). La resistencia social al consenso liberal recupera su pertinencia, pero evidentemente no se puede saber si algún día provocará la conmoción sociológica que presupone un escenario de ese tipo. Se estudia hasta qué punto este escenario es la condición para que la reducción del tiempo de trabajo se revele creadora de empleo. Es más, la reducción del tiempo de trabajo debe ser vista como un medio para abrir camino para que la sociedad civil se haga cargo de una parte de las prestaciones sociales hasta ahora asumidas por el Estado, y, de este modo convertirlas en una de las bases que permitiría reabsorber el déficit democrático de la sociedad liberal, al tiempo que se disminuye el costo financiero de la deuda social (Théret, 1997).

---

<sup>7</sup> Para un análisis detallado de las nuevas definiciones de la soberanía que implica esta construcción institucional, véase Dehove (1997).

Lo que puede hoy parecer una utopía no es por eso menos una hipótesis posible del curso de la historia, cuya realización ya se debate ampliamente en términos de la sustitución del antiguo objetivo del pleno empleo por el de la plena actividad, lo que conlleva una representación del porvenir que emerge como referencia normativa en el campo político del mismo modo que lo hizo el proyecto neoliberal, a fin de cuentas irrealizable en su versión extremista de fundar la soberanía de la moneda únicamente en la capacidad de autorregulación de los mercados. En el caso de América Latina, la alternativa del proyecto neoliberal puede imaginarse igualmente en ese mismo sentido. Aun si la región es sólo objeto de debate de manera muy marginal, puede considerarse que la incertidumbre circunscrita por su vulnerabilidad financiera, amplía el campo de las posibilidades y, por lo tanto, no hay razón para excluir *a priori* la hipótesis de una evolución del régimen de ideas, que conduzca a los actores sociales a percibir la cuestión de una salida a la crisis por la vía de una integración política que devuelva a los poderes públicos la capacidad de ejercer la soberanía monetaria.

Antes de exponer el análisis de las determinantes que conforman esta alternativa, necesitamos precisar que ésta se funda en las enseñanzas de la historia de la moneda, que la teoría económica finge ignorar, reduciéndola a funciones puramente instrumentales, llegando así al callejón sin salida de considerar que su soberanía no es sino una forma contemporánea de su función original de representación de la totalidad social, cualidad que le permite ser, precisamente, un instrumento creíble tanto del intercambio mercantil como de la finanza (Aglietta y Orlean, 1998). La importancia de una concepción de la moneda sustentada en la historia es, recordarnos, que su relación con la legitimidad política está en la base de la confianza.<sup>8</sup> Sin embargo, son numerosos los ejemplos que demuestran, en sentido opuesto, la desconfianza intrínseca de la finanza frente a toda intrusión política en “sus” argumentos. Actualmente los Estados han retomado esta desconfianza, desentendiéndose de los efectos socialmente dolorosos que implica la búsqueda desenfrenada de mejorar la competitividad que la finanza exige en lo sucesivo, para otorgar su confianza a los Estados. Al hacerlo, la restricción de legitimidad que conformaba la mo-

---

<sup>8</sup> La moneda es soberana en la sociedad moderna porque en última instancia la confianza en ella se asienta no solamente en la función de prestador de último recurso de la banca central, sino también en la legitimidad del Estado, ya que una y otra se apoyan a su vez en las finanzas públicas. En ese sentido, la garantía de que la moneda cumple convenientemente su función económica en la acumulación privada es indisociable de la garantía de que cumple igualmente su función política asegurando la deuda social (Théret, 1999).

neda con una economía de crédito o de endeudamiento parece haberse invertido. Actualmente, es en la expresión monetaria de las representaciones de la totalidad social que redefine el orden de legitimidad. He ahí una contradicción estructural de la sociedad capitalista cuya perspectiva histórica lleva a plantear que su forma actual no puede ser definitiva.

Este sentido inverso —figura mítica de la adoración del becerro de oro— no es inmediatamente perceptible al análisis. El fundamento monetario de la legitimidad política es una cuestión más bien ausente en las ciencias sociales. Marx había entendido el imperio del dinero en el plan simbólico, al momento mismo en que comenzaba a afirmar su vocación de dominar el conjunto de la vida social, y teorizaría a partir de ahí sobre su papel en la relación salarial. Al analizar los mecanismos de legitimación del Estado que otorgan a la ciudadanía un sentido político y social, la ciencia política y la sociología, lo mismo que la economía política, pierden de vista esta postura societal del dinero. El trabajo pionero realizado por Simmel al principio del siglo pasado se quedó sin cultivar y no hay, por lo tanto, razón para sorprenderse de que el análisis de la crisis del trabajo y de la protección social ignore, por así decirlo, el problema de la relación entre moneda y legitimidad política, justo cuando la “sana” gestión de la política monetaria se ha convertido en el alfa y el omega de los discursos gubernamentales. Sin embargo, ahí está precisamente el indicio de que la legitimidad de las políticas neoliberales se ha jugado principalmente en el plano monetario. Y actualizar los mecanismos de esa legitimidad es mostrar igualmente la fragilidad estructural de regímenes monetarios por los cuales el arbitraje de los conflictos de intereses privados no opera ya mediante la deliberación política en el espacio público, sino solamente a través de los ajustes mercantiles, cuya única ciencia, a saber, la capacidad de anticiparlos, debería permitir a la autoridad monetaria asegurar su coordinación. El análisis que sigue de las contradicciones inherentes a esta forma de dar coherencia a la política y a la economía en los países latinoamericanos, desarrolla la hipótesis de que el abandono de la soberanía monetaria está lejos de ser sólo una cuestión de eficacia del régimen cambiario. Ha sido, ante todo, el medio para ajustar la legitimidad política a la restricción financiera global.

#### RÉGIMEN MONETARIO Y LEGITIMIDAD POLÍTICA EN AMÉRICA LATINA

Al principio de los años ochenta, la democracia abrió el campo político a la negociación de los salarios. Pero ése fue un mercado de engaños: su valor real se iba a reducir como piel de zapa al ritmo de la inflación. Sin embargo, la conciencia del conflicto distributivo se perdió en la niebla de la ilusión monetaria

sostenida por el discurso de los expertos. La moneda es un arma que confunde al adversario. Los que toman las decisiones logran utilizar ese poder de ilusión haciendo pasar la inflación, por la consecuencia de una gestión económica forzada, al laxismo presupuestario y salarial en una coyuntura de recesión. Esta retórica económica, montada por los expertos universitarios de los organismos internacionales, disfrazó la realidad al invertir las responsabilidades. La idea que volvió creíble, la de un fracaso de la lucha contra la inflación, durante los años ochenta, supuestamente atribuida a una tradición de populismo económico del que no se habrían librado las democracias latinoamericanas, constituye de hecho una mistificación (Dornbusch y Edwards, 1987; Sachs, 1990).

La aceleración de la inflación atestigua no una desviación distributiva, sino, al contrario, una repartición particularmente inequitativa de la carga de la deuda externa, lo que ha sido puesto en evidencia por el análisis de los efectos perversos de las políticas de ajuste. Este análisis ha mostrado que la aceleración de la inflación después de la crisis de la deuda externa era el resultado de una devaluación constante a lo largo de los años ochenta asociada al crecimiento igualmente continuo de la deuda interna durante todo el periodo (Salama y Valier, 1990). La devaluación permite obtener excedentes sustanciales de la balanza comercial con el fin de asegurar el servicio de la deuda externa. El crecimiento de la deuda interna financia la compra de las divisas por los particulares y cubre, además, en la mayor parte de los casos, el encarecimiento en moneda local de las deudas privadas, provocado por la devaluación. Ésta sigue durante toda la década de los años ochenta dada el alza de las tasas de interés internacionales, que aumenta el servicio de la deuda externa. La devaluación acelera la espiral inflacionaria iniciada por el conflicto distributivo entre los salarios y las ganancias, que se expresa en lo sucesivo abiertamente debido a la democratización. Este círculo vicioso se cierra por el incremento de las tasas de interés que van a la par con el aumento de la deuda interna y la inflación. A pesar del desplome del gasto en la inversión pública, la crisis presupuestal se agrava por su lógica financiera, pero también por su impacto sobre la economía productiva. A medida que la inflación induce la regresión de los salarios reales, el encarecimiento del costo del crédito y, por lo tanto, una baja en el consumo, la recesión interna grava aún más los ingresos del Estado.

La repartición de los ingresos se altera profundamente por ello. Los grupos sociales que tienen acceso a la finanza se benefician no solamente de la indexación de sus ingresos a la inflación, sino también de la prima riesgo, que ésta

hace crecer. Los otros, en tanto que disponen de una capacidad de organización política, deben conformarse con una indexación obtenida después de grandes luchas, que, de todos modos, sólo interviene *a posteriori* y consecuentemente no recupera más que parcialmente su poder adquisitivo. Así, la inflación ha constituido un impuesto invisible particularmente regresivo, que organiza la repartición de la carga de deuda externa (Salama y Valier, 1994).

Esta repartición, debido al juego del régimen monetario, traduce una relación de fuerza que no ha conseguido alterar la restauración de la democracia, pero que esta última obligaba seguramente a hacer menos directa y más imperceptible. La restricción de la legitimidad ha sido, de hecho, evitada mediante una gestión monetaria que involucra una “financiarización” creciente de la economía y encierra al Estado en un ajuste presupuestal sin fin. Es a este precio que los conflictos distributivos que eran difíciles de desactivar por la política, se volvieron inoperantes por la vía monetaria. Era imposible reprimir las huelgas como en el pasado, pero el valor real de los salarios podía siempre ser fijado por el régimen monetario: los salarios reales, disminuyeron considerablemente, de un tercio a la mitad según el país. La violencia de la moneda, que se exacerba en las inflaciones altas (Aglietta y Orléan, 1984), reemplazó a la represión directa de otros tiempos, y dejó sin efecto las luchas que buscaban obtener plazos de la indexación de los salarios que recuperaran el ritmo de la inflación. El poder de la ilusión de la moneda permitió, además, responsabilizar a los salarios de la aceleración de la inflación, conjuntamente con la supuesta insuficiencia de los esfuerzos de reducción del gasto público.

La ilusión monetaria hizo creíble el argumento de una racionalidad de los mercados, aparentemente apolítica. De esta manera se encubren las responsabilidades reales de un ajuste que favorece a los poseedores al ocultar el papel primordial que ha desempeñado la renta financiera de los títulos de la deuda pública en la aceleración de la inflación. La condena de un Estado “gastador” por los organismos internacionales proporcionó en el momento justo la oportunidad de librarse de sus responsabilidades en la desestabilización económica de los años ochenta a los que se han beneficiado de ella. El fracaso de la lucha contra la inflación durante esos años no es sino un discurso ilusorio. La deflación que seguirá lo demostrará. Por una parte vendrá a completar la misticación que permitió la inflación, al institucionalizar una forma de ajuste que hace de la regresión social el principal regulador económico y, por la otra, al legitimar esta política.

La coyuntura internacional se modifica a inicios de los años noventa, cuando los grandes inversionistas institucionales comenzaron a ser seducidos por

las tasas de interés sustancialmente más elevadas de los países latinoamericanos. El problema de los excedentes comerciales para asegurar el servicio de la deuda desaparece, y se pasa a una política de sobrevaluación de la moneda que restaura la confianza de los capitales extranjeros, los que a su vez financian el déficit comercial que reaparece de inmediato y tiende a profundizarse rápidamente. Tal es el precio de la apertura comercial que acompaña la inflexión de la política de cambio y consolida la deflación por la competencia de los bienes importados. La vulnerabilidad externa deviene el talón de Aquiles de esta política, pero ésta permite, en ese momento, romper el círculo vicioso de la deuda externa y la inflación. Con la excepción de Brasil, el equilibrio de las cuentas públicas es adicionalmente restaurado mediante una política radical de privatizaciones que atrae aún más las inversiones extranjeras.

Para hacer frente a la agudización brutal de la competencia, las empresas reducen el costo del trabajo aumentando en forma acelerada su productividad, ya sea a través de la reorganización productiva o mediante la economía de efectivos que autoriza la renovación de equipos, favorecida a su vez, por una moneda sobrevaluada y por la apertura comercial. El retorno del crecimiento que se observó se basa en una recuperación muy fuerte del consumo, estimulada por los efectos distributivos de la desaparición del impuesto inflacionario y por la liberación de una demanda reprimida durante el tiempo que duró este último.

Sin embargo, esta coyuntura favorable no puede durar eternamente. El aumento del desempleo y de la sustitución de la producción local por las importaciones tienden, a la inversa, a enfriar la demanda interna, tanto más cuanto que las empresas van, en esa situación, a tratar de reducir aún más el costo del trabajo, con la finalidad de mantener sus márgenes de ganancia. Los medios son variados: la baja de los salarios reales que se reanuda cuando termina la deflación, la falta de pago de las cotizaciones sociales o, incluso, las nuevas formas de precariedad del trabajo.

La inflexión de la coyuntura, más allá de las diferencias nacionales en la amplitud del ciclo, es el signo de la fragilidad de los equilibrios macroeconómicos que ha permitido restablecer esta política de ajuste por la regresión social. La vulnerabilidad externa que induce puede ser manejada en tanto sea posible continuarla, lo que parece tanto más fácil cuanto que esta política se comprueba aparentemente legítima. El discurso económico, al identificar la inflación con el exceso de Estado, hacía socialmente aceptable su retiro, una vez que el "impuesto inflacionario" venía a ser percibido como responsable del agravamiento de la pobreza. La deflación legitima esta nueva etapa del ajus-

te, y aun cuando desaparecen sus efectos positivos sobre los ingresos de las capas pobres, el temor de más precariedad no parece mermar la legitimidad de la política económica. Al menos eso es lo que sugieren las reelecciones de numerosos gobernantes que las han aplicado.

En esta nueva fase del ajuste, la ilusión monetaria ha impedido la constitución de un discurso coherente en el campo político, en el que se juega la fijación de los precios del trabajo, los cuales vuelven rápidamente a los niveles que habían establecido las altas inflaciones, ya sea porque no haya indexación durante el tiempo que subsiste el alza de precios, aun cuando ésta se desacelera como fue el caso de Brasil ya porque se reanuda la inflación como en México después de la crisis financiera, o ya porque se bajan los salarios nominales una vez que se reduce a cero, como en Argentina. La degradación del mercado de trabajo, interrumpida un momento para ciertos segmentos durante la deflación, ha durado hasta ahora, dos decenios. Durante algunos años de euforia, ciertas categorías profesionales gozaron de aumentos sustanciales de salarios, incluso entre los obreros, como en la industria automotriz de São Paulo, pero lo más frecuente para la mayoría de los trabajadores, fue lo contrario: la reorganización del trabajo, su creciente "informalidad" y el desempleo se desarrollan de común acuerdo, incluso antes de que el crecimiento económico se interrumpa. Esta evolución del mercado de trabajo acabó por minar la base sociológica de la acción sindical. Su capacidad de movilización será tanto más debilitada cuanto que se oponga a la apertura comercial y financiera. A pesar de los despidos masivos que se derivan de ello, la opinión pública se dejó convencer de que ése es el único medio de escapar a la hiperinflación, sin percibir que es así debido a la negativa de las élites de aceptar una repartición más equitativa de la riqueza nacional.

Este nuevo estado de las relaciones de fuerza permite emprender el ataque frontal que debe llevar a su término la reforma neoliberal por una legislación que promueva una mayor flexibilidad del trabajo<sup>9</sup> y que restrinja, o incluso derogue, el financiamiento por repartición de la protección social. La lectura política de la desviación inflacionaria que la asimila al populismo económico

---

<sup>9</sup> Acrecentar la flexibilidad y la informalidad de la relación salarial son soluciones parcialmente complementarias y alternativas, de acuerdo con el grado de eficacia del derecho del trabajo. La primera se organiza por el retorno de numerosos aspectos relativos al trabajo, como los accidentes de trabajo, al seno del derecho civil, como lo muestra el caso de Argentina, donde el trabajador ya no tendrá, muy pronto, más que los derechos del ciudadano-consumidor. La informalidad se desarrolla, como en el caso de Brasil, mediante el laxismo creciente de las instituciones jurídicas para hacer respetar el derecho del trabajo.

del Estado, mina la legitimidad de la protección del trabajo y de los derechos sociales, al punto de permitir al presidente argentino Carlos Menem presentarlos como un “Estado de Malestar”. La inflación había neutralizado el conflicto distributivo entre utilidades y salarios. La deflación lo anulará en tanto sea considerada como un bien público que hay que preservar cueste lo que cueste (Lo Vuolo, 1996). Ya no habrá debate económico real y la posibilidad de otra política —que todavía se discutía en la época de la inflación— se disuelve. Fue así como se logró continuar por la vía institucional, el ajuste que se hizo previamente por la inflación.

#### INTEGRACIONES REGIONALES, POLÍTICA MONETARIA Y REPARTICIÓN

La fragilidad de este nuevo orden de legitimidad política “monetarista” se muestra, sin embargo, en forma evidente, por lo menos en lo que concierne a su capacidad de sostener la credibilidad de la política económica, desde el momento en que la degradación de las cuentas externas o de las cuentas públicas, impulsa al alza las tasas de interés. En ese contexto, la menor muestra de fragilidad de esta forma de legitimidad hace a la política económica, por lo menos, difícil de manejar como durante la crisis mexicana de 1994. La amenaza de una desestabilización radical del sistema político, cuyas contradicciones se han agudizado a causa de la política económica, impidió a un gobierno —por así decirlo, en estado de sitio (ajustes de cuentas violentos en el interior del partido en el poder, crecimiento de la oposición legal y de los movimientos sociales que ponen en tela de juicio la legalidad)— aumentar la tasa de interés a la par del alza que acababa de sufrir la tasa estadounidense, incluso mientras que el déficit comercial se profundizaba peligrosamente.

La estabilidad política y económica seguirá siendo aleatoria en tanto los cambios en la regulación económica y en la social que se han analizado arriba, no se consoliden. ¿Es definitiva la inversión de las relaciones de fuerza en el terreno político e ideológico al grado de creer que la reforma del Estado consigue perpetuar las nuevas modalidades de repartición que ha impuesto la política económica? Si este escenario se verifica, se trataría sin duda de un cambio estructural que le proporcionaría al viejo régimen de crecimiento basado en la exclusión social, las condiciones políticas de estabilidad que la democratización le había quitado al principio. No obstante, la coherencia de la regulación económica no está asegurada, ya que no depende solamente de la evolución de la legitimidad sino también, entre otros factores, de la funcionalidad de la repartición respecto del régimen de acumulación. No es en abso-

luto evidente que la evolución actual del mercado de trabajo y de la protección social se muestre necesariamente funcional a ese nivel, puesto que el crecimiento sigue dependiendo en gran medida de la dinámica de la demanda interna y no puede apoyarse ante todo en aumentos de la competitividad externa, a imagen de ciertos países asiáticos.

Una regulación social, dominada por las fuerzas del mercado, coloca de nuevo la concentración de la riqueza en el centro de la regulación económica y replantea los límites ya conocidos del crecimiento, que recuerda la dinámica endógena que desemboca en la crisis de la deuda. A partir de ahora ¿serán evitables los problemas de rentabilidad del capital productivo, ligados con anterioridad a la insuficiencia de las economías de escala generada por la inadecuación entre la oferta y la demanda globales? En otros términos ¿la apertura económica y la contracción del Estado, son susceptibles de resolver los límites estructurales del crecimiento, propios de un régimen de acumulación socialmente excluyente? De manera más precisa, se plantea el problema de evaluar si la reestructuración productiva y las modalidades de la repartición que significa la apertura asociada a la contracción del Estado pueden o no estabilizar simultáneamente el crecimiento, las cuentas externas y las cuentas públicas (una vez agotados los ingresos de la privatización), análisis económico que queda por hacer. Esta cuestión hace surgir otra, la de saber cómo interactuarán con la dinámica política, los azares económicos que implica una postura semejante.

El modo de dominación tradicional de las élites se vio cuestionado por la democratización en los años ochenta, lo que hizo, por lo menos, conflictiva la repartición particularmente inequitativa de la riqueza, sobre todo, cuando esta desigualdad se agravó aún más después de la crisis de la deuda. La espiral inflacionaria ha impedido que la concentración de los ingresos se frenara por las conquistas sociales, pero su precio constituyó una pérdida de legitimidad del Estado, estigmatizado por su incapacidad de manejar la economía. El retorno a la estabilidad de la moneda ha permitido restaurar esa legitimidad haciendo creer en los beneficios del retiro del Estado. La flexibilidad del trabajo pudo ser, en consecuencia, emprendida fácilmente. Ésta disolvía el movimiento social que había forzado a la democratización, y los valores liberales se impusieron entonces en la cultura política. Creer que éstos son cambios estructurales, equivaldría a suponer que la congelación de los conflictos distributivos que ocurrió es definitiva. Ahora bien, esta secuencia del abatimiento inflacionario a la estabilización pone en evidencia una interacción entre la política y la economía que hizo posible la salida de la crisis, pero que señala

también su fragilidad. En el conjunto del periodo, esta interacción muestra que la orientación de la política económica está estrechamente vinculada a las condiciones de su legitimación. Puestas en un estado lastimoso por la inflación de los años ochenta, su restauración en los años noventa se llevó a cabo gracias a la credibilidad de la paridad monetaria, pero su interacción se revela problemática hoy día. En una coyuntura marcada a partir de ahora por las amenazas de crisis financiera, la legitimidad política se vuelve una variable fundamental de la credibilidad monetaria para los mercados. Lo que está en juego en la relación entre una y otra es la economía productiva; es sobre ésta que se reencuentran sus fundamentos respectivos. El problema a este nivel es que la sumisión de la política monetaria a los mercados financieros sofoca la dinámica de crecimiento que se funda en el potencial de expansión del gran mercado interno que puede constituir el Mercosur.

En apoyo de esta hipótesis hay que subrayar de entrada, que otra trayectoria de ajuste económico para enfrentar la crisis de la deuda, era concebible sobre la base de otra situación política. El servicio de la deuda habría podido asegurarse mediante el aumento de los ingresos del Estado, y la inflación asociada a la devaluación no habría desembocado por tanto, en la espiral sin fin que llevó al Estado a la bancarrota por la gangrena de la economía (Salama y Valier, 1995). Una alternativa semejante, más eficaz y más equitativa, no era, por supuesto, del agrado de las élites, particularmente refractarias al impuesto. Una reforma fiscal, que hubiera evitado la sumisión de la política económica a los mercados financieros, y que hubiera ampliado la capacidad de gasto del Estado (que siempre se situó en niveles ridículamente bajos en comparación con los países desarrollados), le habría dado los medios para sostener una política de ingresos y una política industrial que hicieran posible un círculo virtuoso de expansión del consumo y de la producción en masa. El aparato productivo del que dispone el Cono Sur del continente permite visualizar una dinámica de crecimiento introvertida, que provea las bases de una progresión de la competitividad internacional, similar a lo que han realizado Estados Unidos y el Mercado Común Europeo. La integración regional esbozada por el Mercosur podría aprovecharse en esa dirección. La reserva de salarización de la población activa indica el potencial de esta estrategia de desarrollo, que pasa por otra forma de inserción internacional, diferente de la que privilegia la finanza sobre la valoración productiva del capital. El obstáculo para su realización compete quizá menos a la restricción externa en sí misma, que a la miopía que sufren las élites a causa de su aversión a toda

política de reducción de las desigualdades, de lo cual depende la progresión de un mercado interno extendido a la escala continental.<sup>10</sup>

Mantener tal elección será en adelante cada vez más arriesgado, puesto que hoy día la naturaleza del riesgo que significa la vulnerabilidad financiera es conocida. Ésta vuelve a reducir los márgenes de maniobra de la política económica al grado de que la gestión de la coyuntura acaba por convertirse en la cuadratura del círculo: el crecimiento empeora el déficit comercial y la recesión hace reaparecer el déficit presupuestal, lo que lleva a que uno y otro agraven el riesgo financiero. Más allá de los problemas de credibilidad de corto plazo que han podido superarse en el caso de México, la apuesta a largo plazo corre claramente el riesgo de no sostenerse. La probabilidad de ver consolidarse, más allá de las fluctuaciones, un sendero de crecimiento exportador parece débil con respecto a la especialización internacional del continente en productos de bajo valor agregado y que presentan perspectivas de expansión del mercado mundial poco prometedoras. Ni el caso de México, ni el de Chile, son prueba de la viabilidad de un modelo semejante para el conjunto del continente. En el caso del primero, el modelo existe en verdad, pero al precio de una vulnerabilidad externa llevada con el máximo esfuerzo por su poderoso vecino, del que se duda que esté dispuesto a asumirla en una escala mayor. Por su parte Chile es un caso absolutamente particular que no puede ser considerado como un modelo a seguir, puesto que las consecuencias de su apertura son mínimas. Éste no ha inducido un crecimiento importante de las importaciones de bienes de producción, por el tamaño reducido de su parque industrial. La importación creciente de bienes de consumo ha podido financiarse colocándose en nichos nuevos del mercado mundial, en buena medida, en su sector emergente (Asia, Mercosur), lo cual nos lleva hoy día al optimismo, cuando se sabe que las cotizaciones de las materias primas se hundieron tras la crisis asiática.

---

10 Más allá de esta posible correlación virtuosa entre crecimiento y repartición de los ingresos que optimizaría los rendimientos de escala asociados a la ampliación del Mercosur, se plantea, por supuesto, la cuestión de la capacidad de eventuales poderes públicos supranacionales; o al menos, de la negociación intergubernamental para resolver los conflictos de intereses vinculados a un nuevo régimen de crecimiento. Existe la experiencia en el sector automotriz, sin duda a causa de la conciencia perfectamente clara del déficit comercial que para los dos países representaría un fracaso de la industria nacional, inevitable si no se le garantiza el tamaño del mercado que condiciona una competitividad maltrecha por la subinversión de los años ochenta. El clima de retraimiento del Estado bloquea en lo sucesivo esta política industrial (Schvarzer, 1999), pero la idea de una política de ramificaciones productivas vuelve a hacer su aparición.

## EN LA NIEBLA DE LAS INCERTIDUMBRES DE LA FINANZA

El callejón financiero latinoamericano no es más que la expresión extrema del círculo vicioso de crecimiento que se anudó entre la finanza, lo productivo y lo social a través de una liberalización económica llevada hasta el grado de bloquear el desarrollo de los mercados internos. Las economías semiindustrializadas de América Latina se encuentran entonces nuevamente sometidas a un régimen de fluctuaciones entre fases de desequilibrios externo y/o presupuestal, seguidas de un retorno provisional al equilibrio (Salama, 1999). A la sobrevaluación de las monedas, adosada a las tasas de interés, le siguen la devaluación y la recesión cuando estas tasas se hacen insostenibles. El escenario mexicano de regreso ulterior al crecimiento, que lleva desde ahora a una nueva degradación de la brecha externa, ¿se reproducirá en la secuencia de las crisis brasileña y argentina? El libre juego de los mercados financieros, ¿reiterará continuamente ese escenario de anticipaciones “racionales”? El retorno al equilibrio en el caso de Argentina y Brasil depende de creencias que se pudo haber considerado socavadas por la sucesión de crisis financieras. Éstas se restablecieron, pero el fantasma de nuevas crisis financieras no se ha alejado, más por razones propias de América Latina que por factores externos. La desbandada de los capitales causó temor por la amenaza de que catalizara los comportamientos de deflación en los países desarrollados, pero la opinión financiera fue rápidamente tranquilizada, al ver que sus temores se deshacían en el alza de las bolsas. Puesto que el efecto de contagio se limitó así a los mercados emergentes, aún están lejos de ver a la opinión pública debatir sobre la necesidad de una reducción del poder de la finanza como condición de esta estabilización cambiaria que los presidentes de los bancos centrales y los gobiernos desean.

Una concertación más amplia de las autoridades monetarias de la tríada logrará, tal vez, mantener el *statu quo*. Pero, en la incertidumbre de los desequilibrios que puede provocar la finanza, no se puede estimar que la sumisión de la gestión monetaria a una finanza global —que en cierto modo se volvió más soberana en la materia que el propio poder político— sea un problema definitivamente resuelto. A largo plazo, se puede formular la hipótesis de que estas turbulencias financieras fueran episodios de un doble proceso, cuyos elementos no marchan al mismo ritmo: una recomposición inconclusa del *s u s t e n t o* territorial de los mercados y de los poderes políticos derivada de dos historias, ciertamente interdependientes, pero cada una con su propia lógica, la del capitalismo y la del Estado (Théret, 1995). En este horizonte, el cuestionamiento de la soberanía de los Estados en materia de política monetaria por

los mercados financieros, desde que han sido desregulados, no es necesariamente irreversible.

Las decisiones soberanas en materia monetaria ya no corresponden al monopolio de los Estados, ya que son el resultado de los arbitrajes supranacionales, privados y públicos, que han hecho surgir las integraciones monetarias. El euro, que sustituye a las monedas nacionales, o el dólar que ocupa su lugar, son igualmente trastornos de la soberanía que tienen en común el haber sometido a los Estados al juicio de la finanza global. El discurso que enuncia la norma de política económica fue dejado a las fuerzas del mercado, lo que condujo a la prioridad dada a la rentabilidad financiera como nueva forma de garantía del valor de las monedas, política que logró hacer del patrón monetario la base de justificación de la flexibilidad del trabajo. Esta legitimación política realizada por el valor de la moneda, vista como garantía del poder adquisitivo, pero considerada igualmente como promesa de competitividad creadora de empleos, causa problemas ahora. Los actores financieros lo han comprendido y han estandarizado, lo sabemos, el riesgo político, pero no son más que instituciones que manejan la información de un riesgo patrimonial.

La experiencia latinoamericana, para bien o para mal, es una imagen exacerbada del funcionamiento de la legitimidad política íntimamente relacionada con el régimen monetario. La fluctuación de uno u otro, de alguna manera programada, contrasta ciertamente con el pacto europeo de estabilidad monetaria, que pretende perpetuar la norma de política económica y social dictada por los mercados financieros. Sin embargo, éste es un compromiso que parece forzosamente provisional, desde el punto de vista de las restricciones de legitimidad política que pesan sobre los gobiernos que lo negociaron. Lo ha sido con referencia al modelo alemán en el cual, es sabido, la credibilidad monetaria es —más que en ninguna otra parte— la base de la legitimidad política. Esta fusión de dos formas simbólicas de la totalidad social se realizaba en un juego institucionalizado que reunía a la banca central, los poderes políticos y los agentes sociales (Streeck, 1995), pero en la actualidad ya no tiene el sustento de antes. La competitividad de la industria alemana se vio amenazada en los años noventa por la sobrevaluación del marco y por el aumento en las tasas de interés. La prosecución de la reestructuración productiva ya no es tan consensual como en el pasado. El problema de saber cómo evolucionarán en Europa estas restricciones de legitimidad, es una incertidumbre que polariza en lo sucesivo dos grandes apuestas políticas sobre el euro. O bien la norma de política económica y social de los mercados financieros verá su legitimidad consolidada a los ojos de la población, que acabará

por aceptar la idea de una flexibilidad de los salarios y de las condiciones de empleo semejante a la que conocen los competidores de Europa en el mercado mundial; o, por el contrario, se impondrá la idea de que un crecimiento más intenso y más rico en empleos depende de la institución de un poder europeo que recupere la soberanía monetaria perdida de los Estados-nación.

La construcción europea es ciertamente un caso *sui generis* de integración regional, en que la voluntad política prevaleció al principio sobre las recomposiciones territoriales inducidas por las fuerzas del mercado. Sin duda, éste ya no es el caso hoy en día, pero a pesar de todo, hay ahí una forma de organización de los poderes públicos dotada de una base territorial *ad hoc* frente a la del funcionamiento de los mercados. Lo específico en la integración europea, remite en primer lugar, a una voluntad de pacificación de las relaciones internacionales que es su punto de partida, y en segundo, a la herencia del Estado-providencia que condiciona su evolución actual. El establecimiento de instancias de poder supranacionales que ha inducido esta voluntad, es hoy la base institucional sobre la que se maneja esta herencia. La moneda única puede ser, en este respecto, tanto el medio de preservarla como el de liquidarla. La interacción entre la credibilidad de la moneda y la legitimidad política actuará con toda su fuerza en los conflictos asimétricos, es decir, en las perturbaciones que afectarán de forma diferenciada la competitividad y/o el potencial de crecimiento de un país o de una región. En ausencia de un excedente presupuestal y, por definición, de la posibilidad de utilizar la política monetaria, si no se establece un poder federal europeo que disponga de mecanismos de transferencias financieras similares a Estados Unidos, todo el peso del ajuste recaerá consecuentemente en el costo directo e indirecto del trabajo. Ésta será la prueba de fuego de la solidez de la legitimidad “monetarista”. Las críticas liberales de la moneda única, así como los temores de los presidentes de los bancos centrales cuya expresión es el pacto de estabilidad, lo señalan claramente cuando ponen por delante la importancia de la reforma del mercado de trabajo y de la protección social.

El hundimiento de la moneda brasileña plantea el problema de la coordinación macroeconómica en el seno del Mercosur. Se ha hecho evidente que ésta es una condición ineludible de estabilidad de los términos de intercambio. En el discurso político, el consenso “monetarista” prevalece aún, pero, en un periodo en que la política monetaria se vuelve “navegación al ojo”, y el agravamiento de las contradicciones económicas y políticas acabe por obligar a los Estados a deliberar si están forzados a arbitrar entre intereses divergentes. Dadas las recomposiciones territoriales de la moneda y de los sistemas productivos, la ca-

pacidad de arbitraje en el espacio público entre lo financiero y lo productivo público debería ser, lógicamente, más eficiente, si se hace en la escala territorial de las instituciones de la integración económica. América Latina no tiene la importancia de Europa en el mercado mundial, pero representa una parte que dispone de un potencial de expansión que ya no tienen los países desarrollados. Si recupera su soberanía monetaria, la política alternativa arriba señalada es factible. Cimentar una moneda sobre un vasto mercado cuyo potencial de expansión estaría garantizado por la acción de los poderes públicos, remite a la evolución de la restricción de legitimidad que pesará sobre ellos, confrontándolos o no a la necesidad de arbitrar los conflictos de intereses. Por ahora no se sabe cómo pueden evolucionar, pero puede creerse que la finanza global no desdénará, si ello se produce, las oportunidades de inversiones rentables que abriría esta opción. En todos los casos, la competencia de las multinacionales para posicionarse lo mejor posible en el mercado emergente del Mercosur, parece augurarlo.

La evolución monetaria que ha significado en América Latina la norma de política económica que sintetiza el consenso de Washington, parece concretar, al menos en parte, lo que Simmel percibía como la aporía de un mundo donde la alteridad acabaría por ser completamente objetivada por el dinero. La representación de la totalidad social que se forjó en el campo monetario demuestra hasta qué punto la legitimidad política puede establecerse efectivamente, no tanto por referencia a la figura del interés general sino mediante las categorías de medida del valor de los bienes y de las personas, y en consecuencia haciendo de la estabilidad del patrón monetario, el valor primordial. Sin embargo, desde que la moneda es, junto con el derecho y la filosofía política, si se sigue a Simmel, un medio simbólico que sirve de soporte tanto a la regulación política como a la regulación económica (Théret, 1999), no se ve claramente cómo su soberanía podría, de alguna manera, no ser más que una póliza de seguro desprovista de dimensión política. La importancia que tiene el sistema de ideas en América Latina, como lo ha demostrado el consenso de Washington, señala el papel decisivo que el debate económico desempeña en ese nivel. Si la crítica de la liberalización económica se queda en las fallas del mercado, la audacia intelectual de las utopías de los tiempos del pensamiento smithiano, que imaginó la sociedad de mercado, no se reproducirá en este periodo de ruptura radical del sistema de Estados-nación heredado de los tratados de Westfalia y donde se ven surgir nuevos regímenes de organización de los poderes públicos. Después de la renovación de la utopía liberal, ¿podemos esperar la de las Luces?

## BIBLIOGRAFÍA

- Aglietta, M. y A. Orlean (1984), *La violence de la monnaie*, París, PUF.
- Aglietta, M. y A. Orlean (1998), *La monnaie souveraine*, París, Odile Jacob.
- Arestis, P. (1997), "Post-Keynesian Economic Policies for 'Word Prosperity'", en P. Arestis, G. Palma y M. Sawyer (eds.), *Markets, Unemployment and Economic Policy-Essays in honour of Geoff Harcourt*, vol. 2, Londres, Routledge.
- Boyer, R. (1999), *La politique à l'ère de la mondialisation de la finance: le point sur quelques recherches régulationnistes*, *L'année de la régulation*, vol. 3, París, La découverte.
- CGP (Commissariat Général du Plan) (1999), *Le gouvernement de la zone euro, Rapport du groupe présidé par Robert Boyer*, *La documentation française*, París.
- Dehove, M. (1997), *L'Union européenne inaugure-t-elle un nouveau grand régime d'organisation des pouvoirs publics et de la société internationale?*, *L'année de la régulation*, vol. 1, París, La découverte.
- Dornbusch, R. y S. Edwards (1987), "La macroeconomía del populismo en América Latina", *El Trimestre Económico*, núm. 225, México.
- Krugman, Paul (1989), *Exchange Rate Instability*, Cambridge, Mass., MIT Press.
- Lo Vuolo, R. (1995), "Structural Reforms and Labour Markets in Argentina", *Scandinavian Journal of Social Welfare*, núm. 4.
- Lautier, B. (1993), "L'État-providence en Amérique latine: utopie légitimatrice ou moteur du développement?", en B. Marques Pereira, (ed.), *L'Amérique Latine: vers la démocratie?*, Bruxelles, Editions Complexe.
- Lautier, B. (1994), *L'économie informelle dans le tiers monde*, *La découverte*, París, col. Repères.
- Marques-Pereira, Jaime (1998), "Trabalho, cidadania e eficiência da regulação econômica: uma comparação Europa/América Latina", en B. Théret y J. Braga, *Regulação Econômica e Globalização*, São Paulo, Fundap/IE-Unicamp.
- Marques-Pereira, Jaime y B. Therét (1997), "Regimes políticos, mediações sociais e bifurcação das trajetórias econômicas do México e do Brasil desde os anos sesenta", *Ensaíos FEE*, año 18, núm. 1, 35, Porto Alegre, Fundação de Economia e Estatística Siegfried Emanuel Heuser.
- Mazier, J. (1998), *L'Europe: enlisement ou transition vers un nouveau régime de croissance?*, *L'année de la régulation*, vol. 1, París, La découverte.
- Miotti, E.L., C. Quenany y N. Rico e ur-Nicolaï(1999), "L'Amérique latine dans la crise financière internationale", *Problèmes d'Amérique Latine*, N.S., núm. 33, París, *La documentation française*, abril-junio.

- Persson, T. y G. Tabellini (eds.) (1994), *Monetary and Fiscal Policy–Credibility*, vol. 1, Cambridge, Mass, MIT Press.
- Sachs, Jeffrey (1990), “Políticas económicas y conflicto distributivo”, *Estudios Económicos*, 5, 2, México, El Colegio de México.
- Salama, P. y J. Valier (1990), *L'économie gangrenée, Essai sur l'hyperinflation*, París, La découverte.
- Salama, P. y J. Valier (1995), *Inégalités et pauvreté dans le Tiers Monde*, París, La découverte.
- Salama, P. (1999), “A volta das grandes flutuações”, *Journal Folha de São Paulo*, 10 de febrero.
- Stiglitz, Joseph. (1998), “The role of International Financial Institutions in the Current Global Economy, Address to the Chicago Council on Foreign Relations”, Word Bank Webb Site, 27 de febrero.
- Streeck, W. (1996), “Le capitalisme allemand: a-t-il des chances de survivre?”, en C. Crouch y W. Streeck (ed), *Les capitalismes en Europe*, París, La découverte.
- Tavares, M. y J. Fiori (1997), *Poder e Dinheiro, Uma Economia Política da Globalização*, Río de Janeiro, Vozes.
- Théret, B. (1995), “Finance, souveraineté et dette sociale”, en B. Théret (éd.), *L'Etat, la finance et le social, Souveraineté et construction européenne*, París, La découverte.
- Théret, B. (1997), “La réduction du temps de travail comme réponse au déficit démocratique des sociétés libérales”, en *Appel des économistes pour sortir de la pensée unique, Pour un nouveau plein emploi*, París, Alternatives économiques/Syros.
- Théret, B. (1999), “La régulation politique: le point de vue d'un économiste”, en J. Comaille y B. Jobert, *Droit et société*, París, LGDJ.
- Schvarzer, J. (1999), “Le Mercosur. Du succès à la crise: le poids du Brésil”, *Problèmes d'Amérique Latine*, N.S., núm. 33, París, La documentation française, abril-junio.
- Sicsu, J. (1999), “Monetary Credibility: a Post-Keynesian Approach”, *4ème Rencontre nationale d'économie politique*, Porto Alegre, Sociedade Brasileira de Economia Política, UFRGS, (CDROM).