

«Produciendo futuros. Los flujos financieros en la economía global*»

Aunque las localizaciones actúan como depositarios del dinero y de otras formas de valor, son los flujos de dinero en el espacio los que definen y circunscriben el significado del dinero como valor. El objetivo de este artículo es esclarecer este carácter objeto (lugar)/proceso (espacio) del dinero a la luz de los cambios acaecidos en la economía financiera global durante las últimas décadas. Para ello, se analiza la forma en que las tensiones y las contradicciones se extienden en y a través de la organización espacial y de la reestructuración geográfica de las finanzas globales. Se trata de un intenso proceso histórico-geográfico, en el que las diferencias y tensiones socio-espaciales se autodeterminan a través de una profunda reorganización de los paisajes geográficos, de la destrucción y devaluación de grandes reservas de valor y, lo que es más grave, de las condiciones de vida de los seres humanos.

Kokaguneak diruaren eta beste balio adierazpen batzuen gordailuzainak badira ere, espazioan gauzatzen diren diru fluxuak dira diruak balio gisa duen esanahia zehazten eta mugatzen dutenak. Artikuluaren helburua diruaren objektu (tokia)/prozesu (espazioa) ezaugarria argitzea da, azken hamarkadetan munduko finantza ekonomian gertatu diren aldaketen harira. Horretarako, tentsioak eta kontraesanak espazio antolakuntzan eta munduko finantzen geografi berregituraketan zelan hedatzen diren aztertzen da. Prozesu historiko-geografiko sakon bat da, non diferentzia eta tentsio sozioespazialak autodeterminatzen baitira, paisaia geografikoen berrantolaketa sakona, balio erreserba handien eta, larriagoa dena, gizakien bizibaldintzen, suntsipena eta baliogalera tresnak direlarik.

Even though places act as depositories of money and other forms of value, it is the flows of money over space that define and circumscribe money's meaning as value. The objective of this article is to unravel this thing (place)/process (space) character of money in the light of changes in the global financial economy over the past few decades. With this purpose, the form in which tensions and contradictions unfold in and through the spatial organisation are explored, as is the geographical restructuring of global finance. This is a deeply historical-geographical process, in which socio-spatial differences and tensions work themselves out through a profound reorganisation of geographical landscapes, through the destruction and devaluation of vast reservoirs of value and, more disturbingly, at the expense of often chilling human suffering.

* Traducción del original «Producing futures: Global finance as a geographical project», publicado en P.W. Daniels y W.F. Lever (Eds.) *The Global Economy in Transition*, Longman, 1996, Cap.8.

1. Dinero, dinero, dinero
2. El intento abortado de crear dinero mundial
3. Ganando dinero por el desplazamiento espacio/tiempo
4. La tríada del poder y la circulación de capital

Referencias bibliográficas

Apéndice

Los movimientos especulativos en los mercados financieros internacionales son como el SIDA de nuestras economías

Jacques Chirac, junio de 1995

Palabras clave: Flujos financieros, economía global, dinero, circulación de capital.
Nº de clasificación JEL: E40, F21, O16

1. DINERO, DINERO, DINERO

1.1. El sistema financiero como proyecto geográfico

Hoy, como cualquier otro día, mas de un billón de dólares estadounidenses circularán alrededor del mundo de un lugar a otro. De todo ese dinero, tan sólo cerca del 10% se utilizará en transacciones comerciales internacionales. La mayor parte corresponde a movimientos financieros realizados en los mercados de divisas y en las bolsas, en los mercados de obligaciones y en los, cada vez más habituales, nuevos mercados de swaps, futuros, opciones y otros instrumentos derivados más complejos. Estos flujos circulan por todo el mundo en busca de paraísos fiscales seguros, garantías subsidiarias y ganancias especulativas. Su monto implicado supera en muchas

veces el valor total de los bienes y servicios producidos por la economía mundial. Por ejemplo, sólo en los mercados de divisas, la cantidad neta diaria que circulaba en 1992 era de 900 mil millones \$, alrededor de 12 veces más que el PIB total de los países de la OCDE sobre una base anualizada. Las transacciones realizadas en el mercado internacional de capitales varían entre el 135% del PIB en EE.UU. y el 1000% en Gran Bretaña (BIS, 1994, pg. 174-175).

Desde una perspectiva geográfica, estos flujos son, por supuesto, eminentemente espaciales. Se mueven de un sitio a otro y, durante el proceso, afectan a las condiciones «locales» de los extremos emisor y receptor del flujo. Los momentos y casos de estos «espacios de flujos», a los que Castells (1989) concede gran importancia, generan geografías singulares y diferenciadas. Además,

estos confieren una forma y una distribución geográfica a las redes de telecomunicaciones y a las autopistas de la información que vinculan a los mercados financieros en una red densa y compleja de sistemas de transacciones que operan las 24 horas del día (Thrift, 1986; Warf, 1989).

Por tanto, no es preciso indicar que la economía global se encuentra profundamente afectada por este crecimiento en espiral de los mercados financieros internacionales. Pero es evidente que estas condiciones del sistema financiero internacional no sólo afectan a las configuraciones geográficas globales y a las tensiones político-económicas, sino que también influyen e, incluso, determinan el entorno diario y las perspectivas de cada uno de nosotros. Por ejemplo, las carteras de inversión, como los fondos de pensiones (véase Clark, 1993b), están estrechamente relacionadas con esta economía de «casino», como Strange (1986) de forma tan acertada la describió.

Las devaluaciones y apreciaciones de las monedas resultado, a menudo, de una intensa actividad especulativa, tal y como ocurrió en septiembre de 1992 cuando la libra esterlina se vio forzada a abandonar el mecanismo de tipos de cambio europeo, y también afectan a la vida diaria de forma importante, algunas veces acabando con cantidades considerables de riqueza y valor potencial a golpe de unas pocas teclas de ordenador. La espectacular quiebra virtual del condado de Orange (el condado con la renta media más elevada de EE.UU.) en diciembre de 1994, cuando no pudo refinanciar su fondo de inversión, fuertemente

apalancado, con que sus gestores de cartera habían apostado equivocadamente en el mercado de futuros, costará a los contribuyentes unos 2 mil millones de \$USA, según las estimaciones, y reducciones y recortes en la provisión de servicios sociales, ambientales y educativos durante años (The Orange County Register, 7 de diciembre, 1994).

Por supuesto, los lugares no son meros receptores pasivos que se amoldan a los caprichos de los flujos monetarios. Por el contrario, las configuraciones locales específicas de autorización y desautorización social y su dinámica juegan un papel decisivo. Las políticas reguladoras nacionales, las características de los centros financieros locales, el funcionamiento de la economía nacional, etc. participan de forma notable en la conformación de la geografía de las finanzas globales.

Sin embargo, aunque las localizaciones actúan como depositarios (temporales) del dinero y de otras formas de valor, son los flujos de dinero sobre la geografía los que definen y circunscriben el significado del dinero como valor. Mi objetivo es aclarar este carácter objeto (lugar)/proceso (espacio) del dinero a la luz de los cambios acaecidos en la economía financiera global durante las últimas décadas. En este artículo, analizaré la forma en que las tensiones y las contradicciones se extienden en y a través de la organización espacial y de la reestructuración geográfica de las finanzas globales. Se trata de un intenso proceso históri-co-geográfico, en el que las diferencias, las tensiones y las contradicciones socio-espaciales se autodeterminan a través de una profunda

reelaboración y reestructuración de los paisajes geográficos, de la destrucción y devaluación de grandes reservas de valor y, lo que es más grave, a menudo a expensas del sufrimiento humano.

1.2. El dinero mueve el mundo

El dinero es algo extraño. Algunos observadores tienen dudas acerca de si, después de todo, el dinero es realmente un objeto. Altvater (1993) afirma que el dinero sólo tiene sentido como parte de un proceso continuo de circulación y transformación. Es el flujo de transformaciones que tienen lugar a lo largo del camino lo que aporta significado y contenido a ese objeto llamado dinero.

El dinero parece contener o simbolizar muchas cosas y procesos. En realidad, algunas personas afirman que todos estos significados del dinero son fundamentales para su funcionamiento en una sociedad capitalista (Harvey, 1982). En primer lugar, el dinero es, claramente, un recipiente de algún tipo de valor. Con él, uno puede comprar palomitas, casas, sexo y otras cosas más o menos deseables. En segundo lugar, el dinero también es una forma universal de medida en el sentido de que la mayor parte de las cosas se pueden expresar e intercambiar a través de él. Estas características proporcionan al dinero una cierta cualidad relativa, puesto que el valor de las cosas no se mantiene a lo largo del tiempo y cambia a través del espacio. Sin embargo, en un momento y lugar dados, el dinero también podría representar un valor absoluto. En tercer lugar, también existe el objeto llamado

dinero. En estos momentos, con 100 dólares podría comprar muchas cosas deseables en Nueva York pero con 100 rublos rusos no conseguiría nada en Times Square. Esta circunstancia nos alerta sobre una interesante paradoja. El dinero parece ser absoluto y relativo al mismo tiempo; su significado se obtiene del proceso de intercambio dinero/bienes aunque, sin duda, distintas formas de dinero también existen como objetos por sí mismos.

Con todo, el dinero no es tan sólo el aceite que lubrica la economía facilitando la compra y venta de bienes. Todos somos perfectamente conscientes del poder y el valor de esos objetos de papel o metal que están en nuestras carteras. De hecho, el dinero nos permite almacenar valor y acumular riqueza. Uno comienza con dinero e intenta terminar con más valor acumulado. Este intrincado y casi místico proceso sólo puede llevarse a cabo convirtiendo el dinero en algo más, esto es, en otros bienes aunque, por supuesto, el objeto de estos intercambios puede ser otra clase de dinero (por ejemplo, oro por dólares o dólares por libras). Esta transformación muestra el vínculo entre la circulación del dinero y el movimiento del trabajo, los medios de producción como maquinaria, carreteras y similares, los recursos y la naturaleza (véase Cronon, 1991).

Por otro lado, el dinero es mucho más que ese instrumento de circulación, un depósito de valor y un mediador en el proceso de interacción entre sociedad y naturaleza. Aunque representa cierto tipo de valor, facilitando el intercambio y permitiendo la acumulación, el dinero es,

en última instancia, un trozo de papel o de metal o, en los últimos años, una serie de bits y bytes que atraviesan a toda velocidad las autopistas de la información, lo que, en esencia, le proporciona un carácter ficticio y lo convierte en algo intrínsecamente especulativo (Harvey, 1982). Donde quiera que lo almacenemos o lo movamos, contamos con que mañana o al año siguiente todavía podremos intercambiarlo por cosas deseables y de que mantendrá, o preferiblemente aumentará, su valor cuando aparezca de nuevo al final de la línea de flujo. Esta es una apuesta que, a menudo, no está en absoluto garantizada como, por ejemplo, en el caso de la quiebra del Barings, el banco de negocios británico más antiguo, expuso perfectamente (The Economist, 4 de marzo 1995; Tickell, 1995). Así, estos caprichos de los mercados monetarios sugieren que, quizás, el dinero no es un recipiente de valor tan fiable como a menudo suponemos.

El dinero también está estrechamente relacionado con el crédito. Los bancos conceden préstamos (a los estados, las empresas y los particulares), especulando sobre el éxito de alguna operación futura. Esto es precisamente lo que el sector financiero ha hecho tradicionalmente. Los bancos reúnen grandes sumas de dinero y conceden créditos que los prestatarios deberán devolver con intereses. Por supuesto, esto depende de que el uso futuro tenga éxito, lo cual no puede garantizarse de forma alguna. La reciente utilización de la financiación Ponzi y la megalomanía de los bonos basura durante los ochenta asociaron las operaciones arriesgadas y fuertemente

especulativas a las expectativas de rápidos beneficios. Sin embargo, cuando la deuda aumentó, el dinero se devaluó o los tipos de interés se dispararon, esta burbuja especulativa explotó y tuvo dramáticas consecuencias sociales y políticas.

De todo ello se podría extraer otra paradoja. No podemos imaginar la vida sin dinero; es impensable una economía integrada con mercados globales en la que el dinero no intervenga en las interminables transacciones que dan cierta clase de coherencia a la sociedad de mercado. En esencia, la producción, el comercio, el intercambio y las inversiones confían en la existencia de algún tipo de dinero seguro. Por otro lado, el crecimiento futuro depende fundamentalmente del dinero en forma de crédito, a pesar de que la circulación del dinero sea, a menudo, incierta, volátil y muy impredecible. Lo que hoy nos permite comprar comida y nos proporciona las bases para el crecimiento futuro, mañana puede carecer de valor.

Aún no hemos terminado con las múltiples y, por lo que hemos visto hasta el momento, conflictivas características del dinero. También constituye una forma de relación entre la gente. Las relaciones sociales delimitan y, en última instancia, transforman los muchos (y, a menudo, controvertidos) significados del dinero, así como la determinación de su valor. El dinero es una expresión de las relaciones, constituidas por su paso de mano a mano. No hay duda de que el poder social está asociado a la cantidad de dinero disponible en la cuenta corriente. Por otro lado, el éxito de un préstamo depende de la realización de alguna forma futura de actividad y de trabajo. Así, el dinero yace

en el centro de la «geometría del poder» de las relaciones socio-espaciales y de su compleja red de relaciones de dominación y subordinación (Harvey, 1989; pero ver también Massey, 1992, 1993).

Por último, el dinero siempre se almacena en algún sitio y se desplaza de un lugar a otro. De hecho, todas las características mencionadas se derivan del incesante flujo monetario: de producción a consumo, de inversión a circulación, del capitalista al trabajador, de Londres a Katmandú, de hoy a mañana. Debido a esta configuración socio-espacial, el dinero es uno de los más poderosos signos de un mundo en un cambio casi continuo (Simmel, 1979; Harvey, 1985). Sin embargo, no se trata sólo de un signo o de una metáfora listo para un examen no constructivo. El dinero también incorpora ante todo un poder corporal directo (Shilling, 1993). El hambre en Sudán o en el refugio para los sin techo del South Bank en Londres, la situación de los desempleados o las cumbres políticas y económicas muestran el poder del dinero tanto a través de su vertiente más represiva, violenta y subordinada, como de su capacidad para proporcionar poder y libertad. Emerge así otra paradoja. El carácter social del dinero lo convierte en un instrumento de represión para algunos y en un gran poder y control para otros. De nuevo, esto gira sobre la espacialidad y la geografía social del proceso monetario.

El análisis de esta espacialidad inevitable del dinero nos podría llevar por un camino bastante largo intentando resolver la coreografía de la economía mundial y su dinámica. Sin embargo, terminaríamos hablando acerca del dinero

en abstracto y de la economía global como una estructura de flujos con una cierta cualidad abstracta.

De hecho, todavía no hemos completado nuestro análisis sobre la(s) «naturaleza(s)» del dinero. En realidad, habría que hablar de dineros más que de dinero. Por el momento, no existe un dinero universal en el sentido abstracto al que nos referíamos. Hasta hace poco, nos engañábamos con la posibilidad de un cierto «dinero mundial». En la actualidad, sabemos que incluso la creación de una moneda europea entraña demasiadas dificultades. El dinero todavía está irrevocablemente vinculado, de muy diversas formas, al estado (nacional) (véase Altvater, 1993; Martin, 1994). Esto le da un nuevo carácter y añade otra tensión. Por supuesto, no todos los dineros son iguales y parece evidente que no pueden serlo si nos tomamos en serio la idea socio-espacial de la construcción del dinero. El dinero nacional asume diferentes valores. Esto convierte al dinero mismo en un bien; algo que puede ser comprado y vendido sobre las bases de la diferencia de valor, real, esperada o imaginada, entre las diferentes monedas. De forma bastante simple, la compra y la venta de dinero se basa en las diferencias geográficas de la construcción socio-espacial de las distintas monedas. Y esto, a su vez, está vinculado a la geometría geográfica del comercio y el intercambio internacional y al proceso del desarrollo desigual global.

La formalización nacional del dinero (que, sin embargo, también opera a una escala geográfica mucho mayor) es una fuente de considerable confusión. La

introducción del dinero requiere un espacio y un «distanciamiento socio-espacial» para conseguir que la economía de mercado funcione. En concreto, el crédito y la formación del mismo, que en la actualidad constituye fundamentalmente una actividad privada, está cada vez más organizado a nivel global por el capital privado y opera independientemente de los intereses nacionales específicos (Lash y Urry, 1994). Por supuesto, a la larga, el funcionamiento del sistema está fuertemente basado en la provisión y la regulación local (nacional) de dinero. De hecho, no deberíamos confundir la base territorial nacional del dinero con su inevitable espacialidad. Esto es lo que O'Brien (1991) parece hacer en su libro *Global Financial Integration: The End of Geography*, en el que afirma que la globalización de los fondos monetarios conduce de manera irremisible hacia el final de la geografía como resultado de la desaparición (esto es muy cuestionable) del estado-nación como la única y más importante institución a la hora de regular el valor del dinero. Más adelante, en su libro, O'Brien tiene que reconocer que el dinero está siempre «en movimiento», tiene que ir a alguna parte, pero, desafortunadamente, no menciona que esta observación reafirma la inevitable espacialidad al definir lo que es el dinero. Obviamente, el papel del estado es muy importante, aunque sólo sea para restringir la cantidad de dinero que circula. En efecto, el valor intrínseco del papel moneda es virtualmente cero. En una economía capitalista de mercado, basada en la producción de escasez entre la abundancia real o imaginada, resulta imperativo que se construya y mantenga

la escasez de dinero. Por lo tanto, el papel del Estado es vital a la hora de limitar la cantidad de dinero en circulación a través de su monopolio sobre las máquinas emisoras de moneda. A medida que una creciente cantidad de dinero adopta la forma de dinero en cuenta (en bases de datos electrónicas, por ejemplo), esta tarea se complica de manera notable puesto que el monopolio del estado sobre la circulación del dinero y la escasez necesaria no son nunca absolutos.

Todo esto es importante puesto que nos permite fijar el marco en el que se va a desarrollar el resto del artículo. En concreto, en un contexto en el que tenemos en cuenta el orden global, las tendencias globales y la reestructuración global, a menudo existe una cierta propensión a observar el mundo como un espacio meramente global. Este aspecto es especialmente importante cuando consideramos asuntos tales como la economía o las finanzas internacionales, la deuda, el comercio y otros procesos de igual magnitud. Sin embargo, es necesario reiterar que este (des)orden global se sustenta, a la larga, de manera inevitable y a través de localizaciones concretas (Swyngedouw, 1992). Los flujos de dinero, en cualquiera de sus formas, que pasan por estos lugares, están, de hecho, basados y son posibles gracias a la variabilidad entre estos lugares y, por tanto, en último término, gracias a la geografía. El dinero hace que el mundo gire, precisamente porque el espacio es profundamente heterogéneo y abigarrado. Son estas diferencias (y las tensiones generadas por este proceso de diferenciación) entre lugares, entre monedas y entre dinero y otra serie de

cosas las que proporcionan esa energía vital que puede mover el mundo. Y lo que intento poner de relieve en el resto del artículo es exactamente la ejemplificación anterior de las ingentes cantidades de dinero que circulan por el espacio y las tensiones socio-espaciales que surgen de ello.

2. EL INTENTO ABORTADO DE CREAR DINERO MUNDIAL

2.1. La geopolítica contradictoria de la regulación financiera «global(?)» de la posguerra

En este apartado quiero centrarme en la forma en que los mercados financieros (capitalistas) globales se movieron desde una situación de relativa estabilidad a una situación en la que el dinero empezó a circular como lo que parecía ser casi enteramente un activo ficticio. De hecho, la geopolítica del dinero y el aprovechamiento concreto del sistema financiero mundial durante el tercer cuarto de este siglo fue realmente notable. Aunque a partir de 1945, a medida que el proceso de descolonización se aceleraba, hubo un aumento en espiral del número de naciones-estado «independientes» (con su propia moneda), la integración económica mundial se intensificaba. El expansionismo estadounidense (que estaba bastante limitado geográficamente por la consolidación de un bloque socialista, entonces impresionante) marcó el inicio del proceso, que siguió con la recuperación de Europa y se completó con el «avance» del sudeste asiático bajo el liderazgo de Japón. La hegemonía

occidental de EE.UU., no sin cierta oposición, colocó al dólar en un lugar predominante en la economía mundial. De hecho, esto último ya había sido anticipado y reforzado a través de los acuerdos de Bretton Woods, concluidos en 1944 por los principales países occidentales aliados.

Este acuerdo intentaba reconciliar lo imposible homogeneizando el espacio financiero mundial en el marco de lo que pronto serían más de un centenar de territorios nacionales, cada uno de ellos con su propia moneda y marco regulador. El proyecto original de Bretton Woods, y el consiguiente marco institucional, debían convertirse en una pieza central de la ingeniería económica y social y del pensamiento estratégico geopolítico (Triffin, 1961; Gowa, 1983; Walter, 1993; Leyshon y Tickell, 1994).

Hasta la primera guerra mundial, la mayor parte del dinero del mundo operaba de acuerdo con algún tipo de estándar, habitualmente oro o plata. Con la internacionalización de la inversión y el comercio durante la segunda mitad del siglo XIX, el patrón libra-oro operó de facto como un proto-dinero mundial (Ingham, 1994). El patrón oro se refería a que los gobiernos emisores de papel moneda garantizaban su libre convertibilidad en oro. La creciente competencia y la rivalidad entre los estados durante las primeras décadas de este siglo producirían fuertes tensiones en el sistema financiero que, con el tiempo, forzaron a las monedas de referencia, fundamentalmente la libra esterlina y el dólar, a abandonar el sistema de conversión al oro. La consiguiente volatilidad en los mercados de divisas, junto con el creciente

proteccionismo para defender los territorios nacionales frente a las devaluaciones competitivas, quebraron la columna vertebral del comercio internacional y aceleraron la caída de la economía mundial hacia su peor y más largo período de recesión. El descontento y el sufrimiento humano resultante llevaron al sistema capitalista al borde del colapso total. De hecho, parecía que la era del capitalismo estaba cercana a su fin, en especial en un momento en el que la promesa del surgimiento de una utopía socialista cobraba una gran importancia.

En Bretton Woods, esta herencia cristalizó en un compromiso global que confirmaría y posteriormente impulsaría a los EE.UU. a una posición de liderazgo hegemónico en una economía mundial reducida geográficamente al área capitalista (Van der Pijl, 1984). Este liderazgo sólo se podía mantener sin oposición si el crecimiento se aceleraba y se expandía geográficamente. Y esto sólo se podía conseguir promoviendo el comercio, el intercambio internacional y la internacionalización de la inversión y la producción lo que, a su vez exigía un sistema financiero estable, el cese de las políticas de empobrecer al vecino y un rechazo del carácter anárquico y, a menudo, ficticio de la circulación del dinero de antes de la guerra. El punto de referencia del sistema sería el dólar estadounidense. Esto convertía a EE.UU. y su Reserva Federal en los árbitros de los asuntos financieros mundiales (Parboni, 1981). Aunque el control real quedó sería delegado y organizado por el recientemente creado Fondo Monetario Internacional (FMI) que, con el tiempo, se apoyaría en el Banco Internacional para el Desarrollo y la Reconstrucción (más

conocido como Banco Mundial), los EE.UU. tenían de facto poder de veto en estas instituciones. La cuota estadounidense en el FMI superaba con mucho la de los otros contribuyentes. La convertibilidad al oro del dólar se restableció (a un valor fijo de 35 \$ por onza) y los restantes países se comprometieron a fijar el valor de sus monedas al dólar. No se podían realizar devaluaciones competitivas ni cambios protectores en los valores de las monedas a menos que fuesen aprobados por el FMI (Glyn et al., 1988; Strange, 1994). Las fluctuaciones de los tipos de cambio ya no estaban sujetas a los caprichos de los mercados o a los «toros» y los «osos» del juego de la especulación. Los desequilibrios temporales y los problemas en la balanza de pagos podían ser mitigados utilizando los derechos que los países tenían sobre los recursos monetarios del FMI. Además, se extendió la idea de que la expansión del comercio internacional sería más homogénea y que, por lo tanto, los desequilibrios estructurales serían, cuando menos, excepcionales. Por último, también se acordó que, de forma gradual, las distintas monedas mundiales se liberalizarían y se permitiría su libre convertibilidad.

Este sistema daría forma a una configuración geográfica global concreta tras la guerra, pero el desarrollo de este proceso también erosionó gradualmente las condiciones y premisas sobre las que descansaba la regulación del mercado mundial, al multiplicar las tensiones y conflictos que afectaban al sistema desde su inicio. Estas tensiones socio-espaciales podrían resumirse de la forma siguiente:

Se estableció un valor fijo (en el tiempo y en el espacio) para el dólar, y por extensión para todas las demás monedas, en términos de oro. De esta forma, el dólar pasó a ser un extraordinario contenedor de valor absoluto. Antes hemos afirmado que esta estabilidad es, desde una perspectiva dinámica, una mera ilusión. El valor de las cosas tiene que variar (y lo hace) a lo largo del tiempo.

El acuerdo de Bretton Woods como instrumento de regulación era un compromiso internacional que reflejaba la geometría espacial del poder en ese momento (todas las formas de regulación son compromisos indicadores de las posiciones relativas de poder). Sin embargo, durante las siguientes décadas, la hegemonía de EE.UU. se fue erosionando poco a poco, con lo que la geometría global del poder cambió (Glyn *et al.*, 1988). Además, el compromiso era parcial en el sentido de que los gobiernos nacionales y las regulaciones y acuerdos socioeconómicos nacionales se mantenían a nivel del estado-nación. Las diferentes escalas geográficas de la regulación socioeconómica pronto soportaron fuertes tensiones (véase Aglietta y Orléan, 1982; Aglietta, 1986). Distintas economías nacionales y, por tanto, sus monedas comenzaron a sentirse incómodas en el sistema impuesto de tipos de cambio fijos, cuando las condiciones y las prácticas internas cambiaron la posición relativa de cada economía nacional frente a las otras. Por otro

lado, conseguir la pretendida liberalización del comercio internacional presentaba bastantes dificultades. Aunque el acuerdo de Bretton Woods implicaba el establecimiento de una Organización Internacional del Comercio que operase al lado del FMI y del Banco Mundial, serían necesarias siete complicadas rondas de negociaciones del GATT para llegar a este acuerdo (Bhagwati, 1991).

3. El dólar mismo, con su valor fijo en oro, funcionaba de forma diferente según la escala geográfica en la que circulase. Además, estas escalas pasaron a ser cada vez más permeables. En efecto, el valor a lo largo del tiempo de una moneda, expresado en tipos de interés, era determinado, o al menos seriamente afectado, por las políticas socioeconómicas, fiscales y monetarias del país. Por un lado, los gobiernos, incluido el de los EE.UU., intentaban mantener los tipos de interés bajos para fomentar las inversiones, la productividad y el crecimiento de la economía «real» y buscaban la satisfacción de los intereses nacionales. Por otro lado, el dólar se convirtió rápidamente en la moneda mundial. En este contexto global en el que los dólares pronto circularon en cantidades más cuantiosas, la Reserva Federal y las autoridades estadounidenses no tenían, por supuesto, voz ni un control directo.
4. La Reserva Federal de EE.UU. se encontró en una posición única. En Bretton Woods habían encontrado,

al fin, la piedra filosofal de los alquimistas gracias al trazo de una pluma. El papel se convertía en oro. Y la Reserva Federal adquirió el don de Midas. De hecho, cada 35\$ que salían de la máquina de impresión equivalían teóricamente a una onza de oro. En la medida en que la demanda de dólares se mantuviese alta, esto sería sostenible. Sin embargo, cuando la escasez se convirtió en exceso y las prensas continuaron funcionando a plena capacidad, la fuerza de la disciplina férrea (más que dorada) de los mercados sobrepasó los poderes divinos del emperador. 5. El supuesto de una expansión relativamente homogénea (en el espacio) de la economía mundial sobre el que descansaba la estabilidad desafió la capacidad de liderazgo que se le había asignado a los EE.UU. La geometría espacial del poder bajo la que se negoció el compromiso reforzaba, en realidad, el dominio de los EE.UU. sobre la economía mundial. Los desequilibrios geográficos estructurales (a pesar de que estuvieran orientados en torno a la «geografía inconstante» de un mapa mundial en continuo cambio, véase Storper y Walker, 1989) empezaron a grabarse a través de la geografía de un sistema mundial de comercio desigual.

Estas tensiones, eminentemente espaciales, que fueron captadas e integradas en los mecanismos y el funcionamiento del sistema financiero de la posguerra, pronto se cobraron su precio puesto que la coreografía resultante de la integración global

multiplicó e intensificó las contradicciones generadas en 1944. A su vez, la geometría del poder cimentada en el sistema se reorientó en nuevas e importantes direcciones.

2.2. Las tensiones se multiplican: la coreografía de la integración global

La configuración geográfica y la regulación del dinero mundial y nacional fijaron el escenario para el proceso de integración global de la posguerra. Este proceso cambiaría el mosaico de desarrollo desigual y reordenaría las relaciones entre lugares, regiones y países. Inevitablemente, los cimientos de la regulación financiera, tanto a nivel nacional como internacional, sobre los que se apoyaba una cierta forma de globalización, pronto mostraron una serie de tensiones. En este apartado, se ofrece un resumen sucinto de estas múltiples tensiones que se extendieron paulatinamente a través de la red económica mundial.

Durante el período de posguerra, el dólar americano se convertiría simultáneamente en una moneda nacional, sujeta a todas las fuerzas, conflictos y dificultades que tuvieron lugar dentro de Estados Unidos, y en una moneda mundial, unida fundamentalmente a los diferentes sistemas políticos, culturales y sociales y al proceso de homogeneización del comercio y el intercambio internacional. La globalización de la economía en la posguerra fue claramente liderada por los EE.UU. como potencia capitalista

hegemónica en la economía mundial. Gracias al sistema de tipos de cambio fijos y a la rápida acumulación de capital, las fronteras para las inversiones de capital se ampliaron (Swyngedouw, 1989). La internacionalización del capital productivo, normalmente dentro de la estructura organizativa de las compañías, generó un flujo de capital desde EE.UU hacia el exterior. Esta Inversión Extranjera Directa en el resto del mundo fue apoyada además por los dólares del Plan Marshall en un intento de reconstruir los espacios devastados por la guerra y de acelerar su integración en una expansión de la economía mundial liderada por EE.UU. (Lipietz, 1987). Claramente, durante los primeros años (hasta mediados de la década de los sesenta), la balanza de pagos de EE.UU. fue positiva. Sin embargo, a finales de los sesenta, este profundo proceso de internacionalización había comenzado a invertir la geografía del desarrollo desigual global. La reconstrucción, primero en Europa y después en Japón y otros países del este asiático, aumentó la competencia global mientras que la economía nacional americana comenzaba a perder gradualmente su ventaja competitiva. Esto lo demuestra el hecho de que, a partir de 1966, la balanza de pagos americana comenzó a mostrar importantes déficit, que crecieron enormemente en las décadas siguientes (Armstrong *et al.*, 1991; Corbridge, 1993).

La hegemonía política y económica de los EE.UU. fue objeto de fuertes controversias y, en algunas ocasiones, fue desafiada militarmente (Frank, 1994). En concreto, la Guerra Fría y la regionalización de este conflicto global

exigió que se adoptasen compromisos significativos en materia política, militar y financiera por parte de todos los implicados (Cox, 1987). Aunque, en cierta forma, pudo ser el toque de difuntos para el comunismo existente; sin embargo, también supuso un importante drenaje de recursos para EE.UU. La financiación del control político y militar sobre el mundo occidental, la carrera armamentística y las negociaciones en aquellos lugares donde su hegemonía era seriamente replicada (Corea y Vietnam, por ejemplo, entre otros muchos conflictos «locales»), expandieron aún más el flujo de dólares fuera de EE.UU. La financiación de esta estrategia geopolítica, cuyo coste se disparó a finales de los sesenta, se mantuvo por medio de la impresión de más dólares/oro.

La recuperación de Europa y la eliminación gradual de los controles monetarios intensificaron la salida de dólares estadounidenses. En realidad, cada estado comenzó a acumular dólares como una forma de suplir las reservas de oro puesto que los dólares eran tan buenos o mejores que el oro (Swyngedouw, 1992)

Esta internacionalización de los dólares estadounidenses se vio aún más acentuada por la consolidación del dólar como moneda mundial de hecho. Tal y como los negociadores de Bretton Woods habían anticipado, el valor fijo del dólar le convirtió en la moneda preferida para los intercambios comerciales mundiales. Esto no sólo alimentó la demanda de dólares, sino que también provocó, en contra de las expectativas del FMI, que en algunos países se mantuvieran saldos positivos o negativos en la balanza comercial, llegando a convertir este desequilibrio

en algo estructural. Algunos países comenzaron a tener un superávit comercial considerable (por ejemplo, los exportadores de petróleo), lo que dio lugar a la acumulación de dólares fuera de los EE.UU. Esta eclosión de petrodólares, que surgió en los sesenta y se expandió tremendamente durante los años setenta, sentaría las bases para un mercado floreciente de eurodólares. Las demás razones para la expansión de un dólar «global» estaban relacionadas con los procesos de internacionalización anteriormente descritos. De hecho, incluso algunos tenedores de fondos americanos decidieron mantener su dinero fuera de los EE.UU. para evitar de este modo medidas monetarias y fiscales internas, mientras la Unión Soviética y otros estados socialistas mantuvieron sus cuentas en dólares fuera de EE.UU. por temor a una acción del gobierno estadounidense, (véase Strange, 1971; Wood, 1986; Roddick, 1988; Pilbeam, 1992).

Estas tensiones y conflictos socio-espaciales se fueron intensificando poco a poco durante los años cincuenta y sesenta y alteraron la geometría del poder en el mundo económico. La agudización de las tensiones puede resumirse tal y como sigue. Primero, la doble escala geográfica en la que se regulaba el dinero llegó a ser más contradictoria internamente. A medida que la posición competitiva de EE.UU. variaba en el panorama económico mundial, surgían presiones internas que solicitaban una mayor alineación de la política monetaria con las condiciones nacionales, lo que requería un aumento de la flexibilidad monetaria. Sin embargo,

la aparición de déficit en la balanza de pagos exigía un retorno a EE.UU. de los fondos internacionales.

Además, la necesidad de un medio estable de intercambio y una moneda mundial cobraba incluso una mayor importancia a medida que se expandía el comercio internacional. Sin embargo, la negociación de un acuerdo de comercio global (GATT) —tal y como se convino en principio en Bretton Woods— entrañó tremendas dificultades cuando los estados individuales consideraron como inevitables algunas formas de proteccionismo para mantener su competitividad en un mundo integrado, en especial bajo condiciones en las que los realineamientos de monedas y las devaluaciones competitivas ya no iban a ser toleradas fácilmente.

Segundo, el crecimiento del mercado de eurodólares desembocó, de hecho, en dos mercados diferentes, aunque relacionados, para la misma moneda. Por un lado, había un mercado para el dólar en EE.UU., que se encontraba bajo el paraguas regulador de la Reserva Federal y, por tanto, del estado; por otro lado, existía un mercado no estadounidense que tenía diferentes reglas de juego. Por ejemplo, el mercado de la euromoneda creció desde los 11 mil millones de dólares de 1964 hasta un billón de dólares en 1984 y casi tres billones al comienzo de los noventa (Martin, 1994, pg. 257-258). Nos encontramos frente a una situación extraordinaria. Existían dos mercados geográficamente distintos en cuanto a las condiciones de regulación (aunque socioeconómicamente estaban íntimamente relacionados), en los cuales operaba el mismo dólar, que era

libremente Intercambiable entre estos «continentes» y por oro.

Tercero, la deteriorada posición competitiva americana y el crecimiento de la presión Interna para hacer frente a este problema, junto con la necesidad de un mayor acceso a los dólares globales para financiar su déficit (al Imprimir más dinero, la economía se sumergió en una espiral inflacionista, debido a que la escasez de dólares imperante a finales de los cincuenta se convirtió en una gran abundancia a finales de los sesenta), introdujeron Importantes presiones sobre el sistema de tipos de cambio fijos y de convertibilidad garantizada. Además, las diferencias de rentabilidad entre los eurodólares y los dólares con base en EE.UU. forzaron, de hecho, al dólar a abandonar su carácter absoluto y dieron paso a una definición más relativa de su valor. La combinación de estas tendencias opuestas no pudo ser soportada por el sistema de Bretton Woods y sus Instituciones. La primera crisis surgió en 1968 cuando la convertibilidad del dólar en oro se suspendió temporalmente, a lo que siguió el anuncio en septiembre de ese mismo año de que Alemania dejaba flotar libremente el marco durante un mes. La puntilla llegó finalmente cuando Nixon unilateralmente anunció en 1971 que los Estados Unidos abandonaban la convertibilidad garantizada del dólar en oro. Otros estados decidieron desligar sus monedas del dólar para no ser atraídos por la espiral devaluadora en la que el dólar se vio envuelto durante los años 70. Entre 1971 y 1973, el acuerdo de Bretton Woods comenzó a resquebrajarse a medida que las divisas comenzaron a

flotar unas frente a otras y frente al oro (u otros bienes) (Reszat, 1993).

En resumen, esta dinámica geográfica y sus relaciones de poder desencadenaron una serie de tensiones y procesos que, finalmente, socavaron la relativa coherencia de esta peculiar configuración geográfico-histórica de la economía del mundo capitalista. Las contradicciones geográficas Internas que proporcionaron a la economía capitalista su dinamismo y creatividad, también minaron de forma continua los fundamentos sobre los que descansaba.

2.3 La fragmentación espacial y la integración financiera: el nuevo escenario «glocal» del dinero

La perspectiva de un orden capitalista global estable, prometida en la era de la posguerra, demostró no ser más que un espejismo. La consecuencia real de la desaparición de Bretton Woods fue que el dólar comenzó a flotar libremente frente al oro, con lo que se restableció como una medida relativa de valor, dejando de lado la definición del dinero como contenedor estable de valor absoluto. La homogeneización impuesta del orden monetario mundial se desintegró. El orden global se hizo añicos, pero en los intersticios de este mosaico se fraguaban nuevos acuerdos globales-locales («glocales») y aparecían nuevos flujos monetarios y nuevas configuraciones geográficas.

La debilitada posición competitiva estadounidense, sus problemas de balanza de pagos y su creciente déficit presupuestario (que alcanzó cotas

dramáticas durante la carrera armamentística de Reagan) hizo que Estados Unidos se volviese mucho más introspectivo. Su política monetaria fue dirigiéndose cada vez más hacia objetivos internos. Por supuesto, la creación de «xeno-dólares» también afectó al orden mundial. En un intento de traspasar la crisis devaluatoria a los demás, Carter buscó cuadrar sus cuentas imprimiendo dólares, lo cual provocó una rápida devaluación del dólar frente al oro y desencadenó una espiral inflacionista que disparó la inflación hasta los dos dígitos. Cuando el dólar alcanzó su cotización más baja a finales de los setenta y la espiral inflacionista estaba fuera de control, el monetarismo reaganiano aplicó una política monetaria restrictiva y redujo la oferta de dinero. El valor del dólar y los tipos de interés reales crecieron vertiginosamente, difundiendo la crisis por toda la economía mundial y, perjudicando en concreto, a los estados deudores. (Corbridge, 1993)

Sin embargo, dado que el dólar todavía era una moneda mundial y un medio de cambio global, los exportadores de bienes se enfrentaban al peligro de verse arrastrados dentro de la espiral devaluatoria. En un intento de salvaguardar los precios de los bienes frente a la caída del dólar se formaron varios carteles. Debido a una serie de razones político-económicas, la OPEP fue el de mayor éxito. Cada vez que el dólar bajaba, con un mínimo de todos los tiempos a finales de los setenta, el precio del crudo crecía espectacularmente. Además, la necesidad de un valor seguro provocó una lucha por el oro, haciendo subir su precio. Es evidente que estas

sacudidas en los mercados de bienes afectaron tanto a las relaciones comerciales como a las estructuras de precios y contribuyeron a extender la crisis económica. La incertidumbre sobre el valor monetario afectó negativamente al comercio internacional y reforzó los desequilibrios espaciales estructurales. Por ejemplo, la escalada del precio del petróleo dio como resultado una afluencia masiva de dólares procedentes fundamentalmente de las economías avanzadas y a la creación de una amplia reserva de petrodólares, que más adelante alimentarían los mercados de eurodólares. Las cosas fueron sustancialmente peor para aquellas economías del Tercer Mundo que vieron que los precios de exportación se hacían cada vez más inestables mientras que los precios de las importaciones (y, desde luego, del petróleo) continuaban subiendo. Así, mientras algunos países iban acumulando enormes superávits en sus balanzas comerciales, otros sufrían un intenso drenaje de fondos. Occidente y en particular EE.UU., aunque también Gran Bretaña y otros países de Europa, tuvieron que hacer frente al deterioro de sus balanzas comerciales y a unos déficits presupuestarios astronómicos, como resultado del debilitamiento de sus posiciones competitivas junto con un aumento de la demanda favorecido por el estado para mantener cierta cohesión social. Algunos países intentaron inflar su deuda incesantemente imprimiendo más dinero (al final de la década eran habituales los niveles de inflación de casi el 20%). Esto, por supuesto, socavó aún más lo que quedaba de la estabilidad monetaria. A la inestabilidad de los tipos de cambio hubo que añadir el hecho de

que los tipos de interés también comenzaron a fluctuar con rapidez y de forma errática.

Japón, cuyo proceso de renovación industrial ya había finalizado, logró crecer aún más y liderar algunos de los territorios que habían quedado fuera de la influencia de Europa y EE.UU. En este contexto en el que las configuraciones geográficas estaban cambiando rápidamente, las llamadas al proteccionismo y de hecho las medidas proteccionistas para proteger el mercado interior de las devaluaciones importadas, favorecieron la aparición de varios bloques comerciales (Thurow, 1992). Esto no supuso de ningún modo el aislamiento hermético de la economía mundial —por el contrario, un objetivo del proteccionismo es reforzar las posiciones competitivas en el mercado mundial (véase Hilferding, 1981). Se formaron tres bloques, que se centraron respectivamente alrededor de Japón, los Estados Unidos y el eje germano-francés en Europa. Naturalmente el aumento de la cooperación intraregional no condujo a una intensificación del proteccionismo entre bloques, sino más bien hacia un redimensionamiento de los mecanismos competitivos. La mejora de la cooperación y el comercio regional facilitó la consecución de una posición competitiva ventajosa en el mercado mundial (Anderson y Blackhurst, 1993; Borrmann y Koopmann, 1994).

Por supuesto, no sólo el comercio se vio afectado, la coreografía espacial y temporal de la producción real de bienes también experimentó profundos cambios. Tal y como ha señalado Jeelof (1989), la volatilidad en los mercados monetarios

hizo de la planificación de la producción una tarea extremadamente arriesgada e incierta. La internacionalización de la producción y la planificación a escala mundial de las cadenas de producción y los flujos de inputs/outputs, que caracterizaron en gran medida la división internacional del trabajo durante la posguerra, se convirtieron en una estrategia de alto riesgo. Los diferentes centros de producción y comercio estaban ubicados en distintas zonas monetarias y sujetos, con frecuencia, a fuertes fluctuaciones en sus tipos de cambio relativos. Esto hizo que la planificación estratégica a largo plazo de la localización de las corporaciones fuera una catástrofe. Las compañías globalizadas intentaron enfrentarse a los rápidos cambios relativos en las condiciones de localización poniendo en marcha una serie de estrategias, que he definido anteriormente como estrategias de «glocalización» (Swyngedouw, 1992), y que abarcaban subcontrataciones, alianzas estratégicas, trabajo en red y acuerdos organizativos flexibles. Estas estrategias permiten ajustes rápidos, tanto temporal como espacialmente, en los acuerdos de marketing, distribución y producción (Cooke *et al.*, 1992).

En resumen, los horizontes temporales y espaciales se redujeron considerablemente según se subvirtió el orden monetario se iba desarmando y el éxito comenzó a depender cada vez más de períodos más cortos de tiempo, de breves distancias espacio-tiempo y de una aceleración del tiempo de rotación del capital (Harvey, 1989). Surgió un nuevo panorama para el desarrollo desigual, en el cual el sector financiero, ahora liberado de la restricción de los

tipos de cambio fijos y de valores absolutos, podría convertirse en sí mismo en el escenario clave para la acumulación de capital y la expansión febril. Esta coreografía global del dinero y sus dimensiones histórico-geográficas son precisamente las que darán forma a muchas de las variaciones y transformaciones económicas globales contemporáneas. En el siguiente apartado, regresaremos al análisis de cómo el dinero por sí mismo (y no sólo como un medio de pago e intercambio) llega a formar parte de los procesos de profunda reestructuración espacial y de creación de estrategias geográficas.

3. GANANDO DINERO POR EL DESPLAZAMIENTO ESPACIO/TIEMPO

3.1. El crédito y el mercado de divisas: creando espacio/ comprando tiempo

La «liberalización» del sistema financiero global señaló el final de un espacio monetario mundial integrado y, en consecuencia, la reafirmación de un mosaico de monedas nacionales diferentes. La mayor parte de las mismas fluctuarían en valor relativo frente a cada una de las demás, dependiendo de la combinación y la confrontación de las políticas económicas y monetarias nacionales, por un lado, y de los flujos monetarios internacionales, por el otro. Los intentos de regular el dinero en esta nueva escala geográfica supranacional y subglobal, resultaron extremadamente difíciles debido a las tensiones geoestratégicas y a las rivalidades entre estados. Por ejemplo, la azarosa historia

de la Unión Monetaria Europea ilustra la forma en que la confrontación de las demandas nacionales y la integración y las estrategias financieras globales puede generar tensiones perpetuas y fricciones continuas (Gros y Thygesen, 1992; Leyshon y Thrift, 1992).

De esta continua tensión y negociación entre los espacios monetarios locales (nacionales) y los flujos monetarios globales surgió un sistema monetario organizado geopolíticamente y geoeconómicamente de forma «glocal». El crecimiento del dinero «caliente» global corrió paralelo a una expansión igualmente importante de centros financieros en ultramar (Roberts, 1994). Johns (1994, pág. 32) afirma que «más de la mitad del stock mundial de dinero o bien reside o bien pasa por paraísos fiscales, lo que les convierte en catalizadores esenciales para el comercio mundial». Estos lugares destacados en el tablero global, donde el dinero apátrida aumenta rápidamente, se caracterizan por una regulación y un control sobre las monedas extranjeras bastante exiguos, e incluso inexistentes, combinado con una integración global que permite el comercio durante las 24 horas del día. Los mercados más regulados comenzaron a sentir cada vez con mayor fuerza el aguijón de estos nuevos competidores y, dada la ideología monetarista del libre mercado, decidieron liberalizar sus mercados nacionales de capital. La desregulación de los mercados monetarios en EE.UU. a principios de los 80 y el «Big Bang» de Londres en 1986 suprimieron muchos controles y permitieron una mayor apertura y expansión de los mercados financieros globales. A finales de 1993, el BIS

(Banco de Pagos Internacionales) informó de que el total del pasivo bancario bruto internacional alcanzaba los 7,3 billones de dólares (BIS, 1994, p. 97).

Las fluctuaciones en el tipo de interés y en el tipo de cambio muestran la volatilidad del sistema financiero y resumen los efectos de la liberalización monetaria de las dos últimas décadas. Estas fluctuaciones proceden de la interacción entre el comportamiento y políticas monetarias y socio-económicas nacionales y los movimientos internacionales de divisas. Por supuesto, las políticas monetarias y económicas nacionales afectan, aunque de una forma completamente diferente a como lo hacían los mecanismos imperantes durante la era de Bretton Woods. La muerte, frecuentemente anunciada, de los estados nacionales parece sin duda prematura, aunque la posición y función de los mismos en el panorama «glocal» haya cambiado. En particular, la política monetaria empezó a considerarse como un elemento importante para el crecimiento económico cuando las políticas nacionales keynesianas de expansión a través de la demanda comenzaron a ser remplazadas por estrategias dirigidas a expandir el comercio internacional y a alcanzar una posición competitiva mejor en el mercado global (Drache y Gertler, 1991).

Los mercados monetarios liberalizados y la volatilidad de los mercados monetarios internacionales crearon un nuevo entorno económico. Al contrario de lo que ocurrió en la era Bretton Woods, la compra y venta de divisas y la especulación sobre las fluctuaciones de los tipos de cambio permitieron el desarrollo y el rápido crecimiento de un

mercado de divisas especulativo (mercado *forex*). Curiosamente, la idea de que hacer dinero a través de la venta y compra de divisas y de la especulación sobre su valor futuro (por muy cercano que pueda estar dicho futuro) pasó a ser un medio fundamental para la acumulación. El dinero como expresión de un valor en movimiento y el capital como un derecho sobre el tiempo (de trabajo) futuro crearon un escenario para las actividades financieras frenéticas. La especulación sobre valores futuros y la compra de tiempo avanzaron a través de la creación de nuevos espacios y relaciones espaciales. El mercado *forex* (foreign exchange market) ha crecido de la modesta cifra de 15 mil millones de dólares USA en 1970, cuando la mayor parte de los contratos estaban directamente vinculados a operaciones comerciales establecidas, a más de un billón de dólares en la actualidad. La mayor parte de esta suma procede de operaciones compensatorias, especulativas y de arbitraje en los mercados financieros internacionales. Gran Bretaña, EE.UU. y Japón, que ostentan el liderazgo en las zonas europea, americana y asiática respectivamente, registran alrededor del 60% del comercio total. Los tres siguientes centros más importantes (Suiza, Singapur y Hong-Kong) acumulan un 20% del total de operaciones. En el mercado *forex* se sigue operando fundamentalmente con el dólar estadounidense. Interviene al menos en un lado, en el 90% de las transacciones, mientras que el yen y el marco alemán se ven implicados en una cuarta parte de las operaciones (BIS 1990a, pg. 209-210).

Casi todas las operaciones implican transferencias espaciales de dinero así

como cambios en las posiciones relativas del valor de las monedas (lo cual, a su vez, afecta a los tipos de interés, el poder adquisitivo, las políticas monetarias y fiscales y así sucesivamente). Las fluctuaciones a corto plazo en las que se basan estas transferencias también contribuyen a crear dicha volatilidad. Esta volatilidad permite ganancias especulativas, mientras que los flujos de dinero contribuyen además a reafirmar estas fluctuaciones. Supongamos, por ejemplo, que un agente cambia mil millones de libras por la cantidad equivalente de dólares el 8 de noviembre de 1994 a un tipo de cambio de 62 peniques por dólar. Cuatro días más tarde, con un tipo de 63 peniques, invirtiendo la operación obtendría un beneficio neto de más de 16 millones de libras.

Estos flujos geográficos especulativos y la acumulación de activos financieros provocaron una actividad frenética, no sólo en los mercados financieros sino también en la relación dinero/bien/inversión. La financiación a través de créditos, los esquemas financieros Ponzi y las emisiones de activos con riesgo como los bonos basura o la deuda del Tercer Mundo, combinados con préstamos a empresas demasiado expuestas y la espiral de crédito al consumo, proporcionaron atractivo e inestabilidad al sistema financiero global.

La volatilidad del sistema financiero exigía que los agentes implicados en las interacciones globales se protegiesen frente a las rápidas devaluaciones o revaluaciones de las monedas, las fluctuaciones en los precios de los bienes o los cambios en los tipos de interés. La demanda resultante de nuevos

instrumentos financieros generó una dinámica interna que promovió un abanico cada vez mayor de productos y servicios financieros. Las redes de telecomunicaciones, la sofisticada infraestructura y el software utilizados en las operaciones, los servicios financieros de la City, la reestructuración de las condiciones socio-económicas internas de las capitales financieras y la desregulación de los mercados se fueron desarrollando a medida que aumentaba el capital ficticio (véase entre otros, Sassen, 1991; Budd y Whimster, 1992).

Sin embargo, con estos desarrollos, mover el dinero para aprovechar las diferencias interesaciales y las variaciones temporales esperadas se aceleró hasta tal punto que las transacciones tiempo-espacio a través de los sistemas de información y telecomunicaciones permitieron virtualmente un equilibrio del mercado en el momento. Concluir una transacción entre dos agentes no lleva más de diez segundos. De nuevo, el dominio del tiempo en estas transacciones (espaciales) es de una importancia vital.

Hasta finales de los setenta, casi todas las transacciones tenían lugar en el mercado «spot». El mercado «spot» consiste en la parte del mercado en la cual dos agentes económicos se ponen de acuerdo para intercambiar sumas de dinero en dos monedas diferentes en el espacio de dos días laborables. En 1989, el porcentaje correspondiente al mercado spot, al contrario de lo ocurrido en los «mercados de derivados» (ver más abajo), se había reducido a un 57% (BIS, 1990b). Entre 1989 y 1992, esta cifra descendió por debajo del 47% (BIS, 1993b, pág. 16). En términos de expansión de los mercados, el volumen

de negocios diario en los períodos 1986-89 y 1989-92 aumentó en un 104% y (sólo) un 18% respectivamente en el mercado de divisas spot, mientras que las cifras para esos mismos periodos correspondientes al mercado no-«spot» fueron del 134% y del 77% (BIS, 1990b, 1993b). En efecto, producir más volatilidad, nuevas incertidumbres y desequilibrios (en el futuro) pasaron a ser importantes estrategias para mantener el ritmo de acumulación del sector financiero. La creación de un futuro incierto y volátil a través de transacciones espaciales de dinero sería cada vez más importante. Por otro lado, además del mercado *forex*, otros valores monetarios sujetos a rápidos cambios, como los tipos de interés y los mercados bursátiles también ofrecían nichos de mercado cada vez más lucrativos.

3.2. Los nuevos instrumentos financieros y el mercado de derivados: comprando espacio/ creando tiempo

Desde principios de los ochenta, y en rápido crecimiento durante los años siguientes, se han introducido un amplio número de nuevos instrumentos financieros. Habitualmente se denominan «derivados» y comprenden desde simples opciones y futuros hasta herramientas de multiproceso muy complejas. Constituyen el elemento central de los mercados financieros contemporáneos y reflejan la dinámica tiempo/espacio en el orden «glocal» de forma contundente.

Por supuesto, el mercado de derivados no es nuevo. Los futuros y las opciones

se introdujeron hace más de un siglo en la bolsa de mercancías de Chicago. Los primeros informes datan de 1848 y el mercado de futuros de Chicago fue originalmente regulado de forma oficial a mediados de 1860 (Cronon, 1991, pg. 120-125). Las opciones y futuros sobre bienes nunca han desaparecido realmente. La novedad es el espectacular crecimiento de los derivados puramente financieros que operan bajo los mismos principios que los futuros y opciones sobre mercancías y la aparición de nuevos, aunque relacionados, instrumentos financieros (véase Apéndice).

Claramente, la gran volatilidad de los mercados de divisas y las incertidumbres imperantes en los mercados de capitales exigían que los productores de bienes y los banqueros que operaban a escala internacional tomaran precauciones para salvaguardarse (en la medida de lo posible) frente a los rápidos cambios de los valores de las divisas o de los tipos de interés. Junto a las nuevas estrategias organizativas y de localización, se introdujeron nuevos instrumentos financieros (en concreto, opciones y futuros, así como varios tipos de *swaps*), que permitían protegerse frente a las fluctuaciones de las monedas y de los tipos de interés. Estos permiten una defensa frente a fluctuaciones en las monedas y las tasas de interés. Sin embargo, los mismos instrumentos, al apostar sobre el valor futuro de los tipos de interés y los tipos de cambio introdujeron un nuevo conjunto de incertidumbres y volatilidad futura creando las condiciones ideales para transacciones tiempo/espacio y flujos de dinero especulativos. El mercado «spot» con su acceso instantáneo y unos flujos

de información casi perfectos se ajusta directa y virtualmente a las condiciones de mercado casi perfectas. Por otro lado, los nuevos instrumentos financieros permiten adquirir moneda nacional, tipos de interés, acciones, bonos, etc. y contar con el desarrollo de su valor futuro. Por consiguiente, estos instrumentos crean, en parte, incertidumbre, volatilidad y desequilibrios en el mercado (Thrift y Leyshon, 1994). La generación continua de esta incertidumbre en el mercado resulta fundamental a la hora de mantener un mercado de derivados rentable. Mientras que el mercado *forex* implica un desplazamiento espacial del dinero, el mercado de derivados genera un futuro en tiempo real a través de desplazamientos tiempo/espacio de los valores futuros de los activos financieros. Estos desplazamientos producen su propia inestabilidad y refuerzan aún más el dominio del sector financiero sobre la dinámica «glocal» del cambio socio-espacial contemporáneo. Los datos disponibles más fiables sugieren que el volumen total de derivados a finales de 1992 era, al menos, de 12,1 billones de dólares en términos de la cantidad nominal, o principal, de los contratos sobre derivados pendientes, un aumento del 145% desde 1989 (United States General Accounting Office, 1994, pg. 34).

Durante los primeros años, el mercado de derivados se concentraba fundamentalmente en las capitales financieras tradicionales; sin embargo, en los últimos años la expansión de la industria de los derivados hacia Latinoamérica, Asia y Europa del Este ha sido espectacular, pasando de 15 mil millones de dólares en 1992 a

57 mil millones de dólares en 1993, un incremento del 275% (Westlake, 1993; Locke, 1994). La búsqueda constante de agentes e inversores para los nuevos mercados de alta rentabilidad ha creado un patrón más diverso y en continua expansión geográfica. Esta expansión espacial se basa en la extensión y densificación de los soportes tecnológicos y las redes de telecomunicaciones y en la mayor sofisticación de los sistemas informatizados de intercambio de información (Kredietbank, 1992, p.3; Risk Technology Supplement, 1994). Con todo, seguramente, la difusión espacial de este escenario generaliza el riesgo y expande aún más una burbuja especulativa ya inestable. No es sorprendente que los guardianes financieros mundiales estén profundamente preocupados por las consecuencias potencialmente perjudiciales de una quiebra del sistema (McDonough, 1993; United States General Accounting Office, 1994; Grupo de los Treinta, 1993). La cantidad de dinero que se pierde por sobreexposición en inversiones arriesgadas, especulaciones equivocadas y cambios inesperados en el mercado está creciendo con rapidez. Como ya mencioné anteriormente, la quiebra del condado de Orange podría costar a los contribuyentes hasta 2 mil millones de dólares. Hace pocos años, los distritos londinenses de Hammersmith y Fulham perdieron 600 millones de dólares de forma similar en actividades especulativas. Alrededor de otras 130 autoridades locales británicas invirtieron en *swaps* sobre tipos de interés durante la década de los 80. Cuando en enero de 1991, la Cámara de los Lores decidió que la utilización de *swaps* por parte de las autoridades locales era *ultra*

vires y que todas estas transacciones quedaban anuladas, las contrapartes de las autoridades locales quedaron expuestas a unas pérdidas potenciales de 600 millones de libras esterlinas (Moody's, 1991, pg.4-5). El Cuadro A.1 del Apéndice ofrece una lista de las pérdidas en derivados más importantes acaecidas hasta 1994. Hasta el momento, estos episodios individuales no han provocado ondas expansivas a través del sistema económico y financiero, aunque a menudo han tenido efectos locales dramáticos.

Sin embargo, no parece inconcebible que dichos fallos se extiendan a través del espacio y generen pánicos, trayendo consigo la desintegración financiera y la quiebra del sistema financiero internacional. Cuando el Banco Baring quebró el 26 de febrero de 1995 tras una operación comercial desastrosa en el mercado de opciones sobre el índice bursátil Nikkei, que expuso al banco a unas pérdidas estimadas de 900 millones de libras esterlinas, las autoridades británicas se movieron con rapidez para restablecer la confianza en la estabilidad de los mercados y en la reputación de los reguladores (Tickell, 1995). Como la extensión y el alcance de los daños resultaban difíciles de calibrar, la incertidumbre provocó un gran nerviosismo en los mercados y el Banco Central tuvo que intervenir para limitar los daños.

A medida que la geografía del mercado de derivados se extiende y pasan a estar implicados distintos sistemas reguladores nacionales, el peligro de un hundimiento espectacular del capital sobreacumulado en este sector cobra una gran importancia. Se dispone de poca

información sobre el riesgo de exposición que presentan los derivados. En primer lugar, resulta difícil la evaluación de los riesgos crediticios debido a que la alta volatilidad de los instrumentos derivados altera de forma continuada las tasas de exposición (frente a, por ejemplo, la exposición de los préstamos). En segundo lugar, los reguladores recogen pocos datos sobre el mercado de derivados y sus tasas de riesgo. Por último, la evaluación sistemática del riesgo permitida por los derivados genera nuevas formas de riesgo, aumenta la volatilidad tiempo/espacio y, por lo tanto, potencia la creación de nuevos tipos de riesgo sistemático (Thrift y Leyshon, 1994).

Un problema más grave que este escenario funesto de hundimiento global es la posibilidad de que se devalúen y desaparezcan miles de millones de dólares o yenes o libras mientras continúa creciendo la polarización socio-económica, la pobreza y el sufrimiento humano y un número cada vez mayor de personas no consigue satisfacer muchas necesidades básicas. Por ejemplo, cuando la empresa alemana del metal y el petróleo Metallgesellschaft perdió más de 1.300 millones de dólares como resultado de operaciones efectuadas en el mercado de derivados que quedaron fuera de control, la compañía necesitó reestructurar sus actividades para cubrir las pérdidas, lo que provocó la desaparición de alrededor de 10.000 puestos de trabajo (Verbraeken, 1994, p. 34). Durante la primera mitad de octubre de 1994, el rublo cayó de 2.000 a 5.000 rublos por dólar. Gran parte de los 2.300 bancos comerciales que existían en Rusia hicieron poco más que especular con

estos cambios. No es necesario detenerse en los efectos de esta volatilidad en los precios de los alimentos y la energía para los pobres de Rusia (Higgins, 1994).

4. EL PODER DE LA TRÍADA Y LA CIRCULACIÓN DEL CAPITAL

Los movimientos monetarios rigen el mundo de una forma hasta hace poco impensable. Y, aunque estos flujos en expansión aumentan la incertidumbre y la volatilidad, también refuerzan el nuevo orden político y espacial y la fragmentación socio-espacial. De hecho, estos flujos se basan en dicha fragmentación y en la diferenciación geográfica.

La gran mayoría de las transacciones financieras tienen lugar en dólares, yenes o marcos alemanes. Esta circunstancia refuerza la geometría de Tríada en cuanto al poder del dinero, en la cual ninguna de estas regiones puede imponer un proyecto hegemónico mundial. Sin embargo, las fluctuaciones y la volatilidad de las monedas de referencia de Asia, América y Europa, definen la dinámica del sistema financiero mundial. Tal y como se analizaba anteriormente, esto tiene profundas implicaciones para los flujos de inversión y la geografía de la producción así como para las relaciones geopolíticas. En cada uno de estos «bloques» se han concertado medidas para favorecer la cooperación y estabilizar el comercio y los flujos monetarios dentro de la región. La Unión Europea y la NAFTA son claros ejemplos.

No es sorprendente, por tanto, que el comercio mundial y los flujos comerciales

reflejen estas nuevas condiciones geopolíticas (Randzio-Plath, 1994). Los flujos comerciales han experimentado cambios importantes entre 1970 y 1990. El comercio intraregional en Asia y en Europa Occidental ha aumentado más que el comercio interregional. Ahora bien, a los países africanos y a los antiguos estados socialistas de Europa les ha ido considerablemente peor. Mientras que la geometría de la Tríada favorece la cooperación intrarregional (aunque operan fuerzas poderosas diferenciadoras que podrían desestabilizar estas nuevas formas de creación de alianzas territoriales), las áreas que quedan fuera de esta nueva geometría del poder han sido condenadas a la marginación, la exclusión y el empobrecimiento. Por ejemplo, todos los modelos econométricos creados para evaluar el impacto del nuevo acuerdo del GATT, aunque resultan bastante contradictorios en cuanto a la estimación de los efectos netos, coinciden en el orden relativo de los beneficiarios (o de los perdedores). Sin duda, los poderes de la tríada se beneficiarán de muy diversas maneras, mientras que los países en «vías de desarrollo» sólo resultarán favorecidos de forma marginal o se verán perjudicados (De Standaard, 1994). Los desastres de Ruanda, Zaire o Rusia ilustran esta geografía de marginación y exclusión de una forma que va más allá de la imaginación humana.

En resumen, la compleja reestructuración de los espacios comerciales y financieros y los flujos espaciales mundiales ha reavivado la importancia relativa de una serie de escalas geográficas y ha producido una nueva articulación de las escalas.

Esta reorganización de la importancia relativa y las relaciones entre niveles geográficos no se ha realizado de forma neutral en lo que a su contenido social se refiere. Por el contrario, la nueva geometría del poder ha impulsado a algunos hacia nuevos puestos de mando y ha desautorizado a otros. Mientras que muchos miles de personas sin techo deambulan por las calles de Londres y Nueva York y se estima que 800 millones de personas en el mundo no tienen acceso a agua potable en las grandes ciudades, los agentes de la City mueven 1,3 billones de dólares cada día. Es difícil encontrar ejemplos mejores y más

perturbadores del mundo «glocal» en el que vivimos. Urge llevar a cabo una reconsideración de la función de la escala geográfica, su construcción a través de relaciones de poder y lucha social y el espeluznante sufrimiento humano que engendra. Esto es aún mas urgente sabiendo que la dinámica actual podría llevar a la economía mundial hacia otra situación de crisis mientras que bastaría con reajustar el tiempo y la escala de circulación del dinero y el capital para conseguir que la subordinación y el sufrimiento se convirtiesen en emancipación y capacidad de acción.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALTVATER, E. (1993): *The Mure of the market -an essay on the regulation of money and nature after the collapse of «actually existing socialism»*. Verso, London.
- ARMSTRONG, P., GLYN, A., HARRISON, J. (1991): *Capitalism since 1945*. Blackwell, Oxford.
- COOKE, P., MOULAERT, F., SWYNGEDOUW, E., WEINSTEIN, O., WELLS, P. (1992): *Towards global localisation*. University College Press, London.
- CORBRIDGE, S. (1993): *Debt and development*. Blackwell, Oxford.
- CORBRIDGE, S., MARTIN, R., THRIFT, N. (eds): *Money, power and space*. Blackwell, Oxford.
- O'BRIEN, R. (1992): *Global financial integration: the end of geography*. Pinter, London.
- SIMMEL, G. (1979): *The philosophy of money*. Routledge, London.
- STRANGE, S (1986): *Casino capitalism*. Blackwell, Oxford.
- SWYNGEDOUW, E. (1992). «The mammon quest. «Glocalization», interspatial competition and the monetary order: the construction of new scales». En Dunford, M., Kafkalas, G. (eds) *Cities and regions in the new Europe*. Belhaven Press, London: 39-67.
- WALTER, A. (1993): *World power and world money*. Harvester Wheatsheaf, London.

APÉNDICE: LOS «NUEVOS» ACUERDOS FINANCIEROS Y EL MERCADO DE DERIVADOS

Derivados financieros

La palabra «derivados» es un término general que se emplea para designar una serie de activos financieros que se «derivan» de otros activos «subyacentes», como las divisas, bonos, acciones o mercancías. Los derivados son contratos que conceden a una parte un derecho sobre el activo fundamental (o de su valor en dinero) en un cierto momento futuro y que obligan a la otra parte a satisfacer el compromiso correspondiente. Pueden vincular a ambas partes por igual o pueden ofrecer a una de las partes una opción a ejercitar o no. Por ejemplo, una opción sobre una divisa permite comprar o vender una moneda determinada en algún momento futuro. El valor de la opción (un activo financiero) se deriva del valor de la moneda (el activo financiero subyacente). Los derivados son útiles para protegerse, realizar operaciones especulativas y de arbitraje y llevar a cabo ajustes de bajo coste en las carteras de inversión. También se pueden combinar en operaciones muy complejas. Algunos derivados se comercian en operaciones abiertas, otros se pueden comprar y vender fuera de la bolsa. Su precio de mercado depende en parte del movimiento del precio del activo subyacente desde la realización del contrato.

Origen de los derivados

Muchos de los instrumentos derivados

no son especialmente nuevos. Por ejemplo, los futuros y opciones sobre mercancías se utilizan desde mediados de la década de 1860 (véase Cronon, 1991). El primer *swap* se negoció en 1962. Sin embargo, la creciente incertidumbre de los mercados financieros desde mediados de los 70 ha favorecido la proliferación de nuevos instrumentos como protección frente a los riesgos asociados a la volatilidad de los mercados de divisas, a la rápida fluctuación de los tipos de interés, etc. El mercado de derivados permite una mejor gestión del riesgo. No obstante, los derivados también se utilizan para actividades puramente especulativas. En este sentido, su proliferación refuerza aún más la volatilidad e incertidumbre del mercado. Su rápido crecimiento se ha acelerado por la globalización de los mercados de capital, los avances tecnológicos en el terreno informático y de las telecomunicaciones, la liberalización de los mercados y la creciente competencia entre las instituciones financieras para inventar y vender nuevos productos.

Definiciones de los derivados más importantes

Opción: Es el derecho a comprar o vender un número concreto de valores/títulos (monedas, acciones, mercancías, etc.) a un precio específico dentro de un período determinado de tiempo. Este derecho (la opción) también puede comprarse o venderse (en el mercado de opciones), pero si el derecho no se ejercita dentro del período especificado, entonces expira y el comprador de la opción pierde su dinero.

Futuro: Es un contrato para comprar o vender algo en el futuro a un precio acordado en el momento actual. Al contrario de lo que ocurre con una opción, un futuro debe ser ejercitado al final del contrato. Sin embargo, esto raramente sucede en la práctica puesto que las partes en general acuerdan liquidar sólo la diferencia entre el precio acordado y el precio efectivo en el momento en el que el contrato se ejercita. Existen futuros para todo tipo de activos, desde tripas de cerdo hasta índices del mercado bursátil.

Swap: Se trata de una transacción en la que las dos partes intercambian activos financieros. Existen muchos tipos de *swaps*, por ejemplo, *swaps* sobre monedas o sobre tipos de interés. En este último caso, por ejemplo, un prestatario que ha solicitado un préstamo en marcos alemanes intercambia el pago de los intereses sobre este préstamo por los de otro prestatario que haya solicitado un préstamo en libras esterlinas.

Derivados mixtos: En los últimos años, se han introducido algunos instrumentos nuevos que combinan una o más de las transacciones básicas anteriores (*floors*, *caps*, *collars*, *swaptions*...). El control de estos sofisticados instrumentos puede

llegar a ser muy complejo y exige unos sistemas informáticos y un *software* muy avanzados.

Problemas

En la actualidad el mercado de derivados se encuentra sin regular. Los reguladores nacionales e internacionales están muy preocupados por las consecuencias potencialmente catastróficas que la proliferación y expansión de este mercado pueden provocar en la estabilidad del sistema financiero internacional. Los inversores corren a menudo grandes riesgos, operando, en general, con activos fuertemente apalancados en un mercado muy volátil. Se conocen muchos ejemplos de fondos de inversión que pierden millones de dólares (véase Cuadro A.1). Como el mercado de derivados funciona con sólo una fracción del valor de los activos subyacentes, las cosas pueden fallar estrepitosamente (como en el caso de la quiebra del Banco Barings). Dadas las densas relaciones existentes en el sistema financiero internacional, una quiebra en un sitio podría extenderse a través del sistema en un efecto dominó (Grupo de los Treinta, 1993; Comité Basle, 1994).

Cuadro A. 1. **Algunas pérdidas famosas en el mercado de derivados**

(En millones de \$)

Pérdidas	Compañía	Transacción
<i>Durante los diez primeros años</i>		
\$25 m	General Reinsurance	Caps
\$377 m	Merril Lynch	Títulos respaldados por hipotecas
\$125 m	Société des Bourse Francaises	Futuros financieros
\$600 m	London borough of Hammersmith and Fulham	Varios
\$380 m	Klockner	Cobertura de mercancías
\$275 m	Allied Lyons	Opciones sobre <i>forex</i>
\$70 m	ABN AMRO	Valoración MTM
\$1456 m	Kashima Oil	Derivados sobre divisas
\$130 m	Nippon Steel	Derivados <i>forex</i>
<i>Septiembre 1993 a Febrero 1995</i>		
\$ 50	Medani	Efectos estructurados
\$ 90	AIG	Revaluación de derivados
\$ 1340	Metallgesellschaft Corp.	Derivados sobre energía
\$ 200	Codelco Chile	Futuros sobre bienes
\$ 100	Cargill	Derivados sobre hipotecas
\$ 600	Askin Securities	Modelo MBS
\$ 157	P & G	Spread sostenido marco/dólar
\$ 121	Mead Corp.	Swaps sostenidos
\$ 100	Florida State & Florida League of Cities	Derivados sobre hipotecas
\$ 10	Kidder Peabody	Amortización swap
\$ 1450	Kashima Oil	Derivados sobre divisas
\$ 20	Gibson Greetings	Swaps sostenidos
\$ 10	CIBC	Futuros financieros
\$ 8	Caterpillar Financial	Caps y swaptions
\$ 22	ARCO (fondo de pensiones)	Efectos estructurados
\$ 35	Dell Computer	Swaps y opciones sostenidos
\$ 113	Air Products	Swaps en divisas y sostenidos
\$ 51	Harris Trust Savings Bank	Derivados sobre hipotecas
\$ 68	Pacific Horizon Funds	Efectos estructurados
\$ 20	Paramount Communications	Swaps sobre tipos de interés
\$ 10	Kidder Peabody	Opciones sobre bonos
\$ 40	CS First Boston Investment Management	Derivados ligados a divisas
\$ 90	Investors Equity Life Insurance Co.	Futuros sobre bonos
\$ 2000	Orange County (Diciembre 1994)	Futuros sobre tipos de interés
\$ 1400	Barings Bank	Opciones sobre el índice Nikkei