

Tony Norfield; *THE CITY: LONDON AND THE GLOBAL POWER OF FINANCE*, Verso, 2016 (304 pp.). ISBN 9781784785024

Ramon Boixadera Bosch¹

Gabinete Técnico FSC-CCOO

La trayectoria de Tony Norfield como agente financiero en Londres y ejecutivo de ABN Amro lo convierten en un marxista algo peculiar. Quizá por ello, el autor nos ofrece una perspectiva un tanto excéntrica del capitalismo contemporáneo, basada en el papel de las finanzas británicas en la economía mundial.

Como se describe en los primeros capítulos, el colapso del Imperio Británico auguraba un futuro poco brillante para la *City*. Los intentos del *establishment* por mantener la centralidad de la libra esterlina en las transacciones internacionales fracasaron, dejando un sector bancario sobredimensionado y cuya sofisticación ya no se correspondía con el ocaso del liderazgo británico en la economía global.

Sin embargo, las limitaciones de EEUU en su nuevo papel hegemónico, empezando con la estricta regulación de su sector bancario en relación a los estándares londinenses, favorecieron el renacer de la *City* tras la Segunda Guerra Mundial. Mientras que en EEUU existía, desde los años '30, una normativa que limitaba el pago de intereses en los depósitos bancarios (*Regulation Q*), los mercados británicos ofrecían una remuneración mucho más atractiva: ventaja que se hizo extensiva a los mercados de bonos a partir de la introducción de la *Interest Equalisation Tax* en 1963, alimentando, así, el papel de Londres como acreedor internacional.

De este modo, los mercados de "eurodólares" se convirtieron en el refugio financiero de las multinacionales estadounidenses, que empezaron a recurrir a los fondos disponibles en el Reino Unido en lugar del crédito doméstico para financiar su expansión global. Este negocio (que se multiplicó por mil entre 1960 y 1983) alcanzó la suficiente masa crítica como para asegurar a Londres una posición ventajosa desde la que afrontar la expansión de las finanzas mundiales, que se desataría en los años '80, con la liberalización progresiva de los movimientos internacionales de capitales (que Thatcher implementó unilateralmente desde su llegada al poder) y la globalización de las cadenas de producción y comercialización.

¹ ramon.boixadera@fsc.ccoo.es

No hay duda que el Reino Unido ha sabido mantener su precoz liderazgo: el país concentraba en 2014 el 16,7% de los activos y pasivos bancarios internacionales (frente al 13,7% de EEUU, el 8,4% de Francia, el 7,9% de Japón o el 7,7% de Alemania) y eso sin contar el peso de otras entidades bajo su soberanía, como las Islas Caimán -5,3%- o las Islas del Canal, donde se basan complejos entramados de evasión fiscal. Un dominio que deviene aplastante en segmentos especialmente líquidos (y lucrativos) como los mercados de divisas o de derivados basados en los tipos de interés, en los que Londres concentra el 40,9% y el 48,9% -respectivamente- del negocio global.

La ambición del autor es explicar la racionalidad de este proceso de especialización, frente a quienes defienden la idea que el peso de la *City* supone una carga para la "economía productiva" o un resultado indeseado de la inacción del Estado británico. Su tesis es que el activismo de los Gobiernos del Reino Unido explica el éxito de su sector bancario y, por extensión, de la clase capitalista británica en el tablero global.

La relación entre la banca, el Estado y el imperialismo es un tema clásico de la economía marxista: cuyo punto de referencia sigue siendo la obra de Hilferding, *El Capital Financiero*. Según esta corriente, las tendencias a la centralización y la concentración del capital descritas por Marx tenían su corolario en la dominación de la economía por un grupo de banqueros *monopolistas*, cuya política de créditos ordena el conjunto de la actividad productiva. Éstos, ante la crisis doméstica producida por la caída de la tasa de beneficio (tendencia que se agrava por el parasitismo financiero, que detrae capitales de la esfera productiva a través del pago de intereses etc.), recurren a la exportación de capitales para extraer excedentes de los mercados coloniales: un proceso que inevitablemente acaba sosteniéndose sobre la capacidad (militar) del Estado de proteger los intereses de su clase financiera.

Por contra, el argumento de este libro parte de una concepción fundamentalmente *competitiva* de la actividad financiera, cuyas actividades de crédito e intermediación están sujetas a las mismas reglas que rigen para los demás capitales. Por opacos o complejos que parezcan, incluso los mercados más especulativos reposan en los créditos que el capital requiere para financiar su continuo proceso de expansión. Por sofisticados o novedosos que resulten, cualquier producto financiero se ve sometido a las mismas presiones competitivas que presionan sobre su rentabilidad. Y es, al fin y al cabo, la capacidad del capital para realizarse la que determinará la solvencia del sistema financiero, por lo que ambos aparecen indisolublemente unidos en un mismo objetivo.

Esta visión conduce a una perspectiva mucho más horizontal y diversificada de la actividad financiera, de la que participan no sólo entidades de naturaleza muy distinta (de bancos a grandes fondos de pensiones), sino en la que las empresas no-financieras participan de manera activa, ya sea como proveedores crediticios (véase el desarrollo de las actividades financieras de conglomerados industriales como General Electric o General Motors) o bien, sencillamente, integrando las posibilidades ofrecidas por los mercados financieros en la planificación de sus actividades con el fin de reducir costes y aumentar la rentabilidad de sus inversiones.

Es este último mecanismo en particular, el que ofrecería una ventaja especial a las grandes empresas con sede en el Reino Unido: ya que sus lazos con uno de los sistemas financieros más sofisticados del mundo les permitiría recurrir al crédito en condiciones más favorables que sus competidores, lo que explicaría por qué las multinacionales británicas mantienen una presencia global relativamente dominante o por qué las bolsas y mercados financieros del Reino Unido siguen siendo un destino privilegiado para las multinacionales y fortunas emergentes que buscan expandir y diversificar sus inversiones a nivel global.

De este modo, la *City* obtendría no sólo una parte desproporcionada de los ingresos globales de intermediación financiera, sino que aseguraría el dominio del capital británico en la economía global al ofrecerle una fuente barata y estable de dólares y otras divisas. Extrapolando, podría concluir que el imperialismo contemporáneo se sustenta, entre otras fuentes, en la capacidad de los Estados para ofrecer

a sus multinacionales un acceso fácil al crédito internacional: lo que en la práctica se traduce en su habilidad para desarrollar un sector financiero robusto y de alcance global.

En este sentido, el Reino Unido se beneficiaría del amplio consenso político existente alrededor de la centralidad del negocio bancario londinense para la estabilidad económica del país, aun a costa de otros intereses domésticos. Sirva como ejemplo la decisión de Churchill de mantener la paridad de la libra esterlina en los años '20 (aun a costa de los intereses de la industria, como criticó Keynes) con el fin de liderar una reconstrucción favorable del sistema monetario internacional o, en un contexto radicalmente distinto, la de mantener a la libra al margen de los vaivenes de la construcción monetaria europea (pese al apoyo de la patronal a la integración en la UE), con el fin de asegurarse plena autonomía en la supervisión del sector financiero británico.

La confianza del autor en la capacidad de los políticos del Reino Unido para gobernar según el interés de la *City* es elevada; lo que, quizá, le lleve a sobreestimar la inevitabilidad del auge de Londres y de la capacidad de sus gobernantes para intervenir en la economía global. En particular, resulta difícil creer que el exorbitante crecimiento de las actividades financieras del Reino Unido no contara con el beneplácito de EEUU, que conseguía para sus empresas en el extranjero una ventaja competitiva que el clima político doméstico no les habría permitido otorgar (como *de facto* permite, en un contexto similar, con la tributación internacional de sus multinacionales). Del mismo modo, habrá que ver si el sector financiero británico es capaz de sobrevivir intacto al *Brexit* o bien se producirá, como auspicia la UE, una reorientación de su negocio hacia París o Frankfurt, lo que evidenciaría, al fin y al cabo, las dificultades por mantener un sector financiero desproporcionado respecto a la base económica del país por fuerte que sea la voluntad política del Gobierno de May.

Asimismo, se advierte en el texto una cierta creencia en la inevitabilidad de la globalización financiera, lo que invita a leer ciertas decisiones de política económica llevadas a cabo en los '80 como extraordinariamente presientes. Es posible que Thatcher pensara que las políticas industriales habían "fracasado" y que era necesario, por el contrario, atraer al negocio financiero internacional, mediante la liberalización de los mercados de capitales (así como el desmantelamiento de las estructuras proteccionistas que regulaban el negocio de la *City*). Sin embargo, a nivel global, tal estrategia es un juego de "suma cero", por lo que, pese al escepticismo de Norfield, cabría la posibilidad de que otros Gobiernos -como el de Mitterrand- hubieran optado por políticas distintas aun a costa de la restricción de los movimientos de capitales y de la limitación de la apertura internacional de sus economías.

Por último, mencionar que el autor parece excesivamente optimista al considerar el papel de las finanzas como una causa de segundo orden en las crisis económicas. La experiencia reciente sugiere que la creciente financiarización de la economía ha exacerbado las tendencias hacia el estancamiento: por ejemplo, deprimiendo la capacidad de consumo de las familias víctimas del sobreendeudamiento, limitando el espacio para las políticas expansivas a nivel nacional al aumentar el poder relativo de los acreedores frente a los Estados o deprimiendo la inversión privada, víctima de la mayor incertidumbre y volatilidad económica.

En su conjunto, el libro ofrece una presentación sumamente interesante de los negocios de una de las plazas bursátiles más importantes del mundo. Pero sobretodo, contiene una estimulante reflexión sobre la relación entre el sector financiero y el proceso de acumulación, que nos recuerda la necesidad de mantener una comprensión unitaria de las leyes que rigen la expansión del capital, así como de lo determinante de las políticas económicas llevadas a cabo a nivel estatal para comprender la inserción de los capitales nacionales en la economía global.