



XIV JORNADAS DE ECONOMÍA CRÍTICA

Perspectivas económicas alternativas

Valladolid, 4 y 5 de septiembre de 2014

Área:

Fundamentos de Economía Crítica



XIV JORNADAS DE ECONOMÍA CRÍTICA

Perspectivas económicas alternativas

Valladolid, 4 y 5 de septiembre de 2014

La teoría macroeconómica Kaleckiana. Una visión general.

Luis Cárdenas del Rey

Universidad Complutense de Madrid

LA TEORÍA MACROECONÓMICA KALECKIANA. UNA VISIÓN GENERAL. THE KALECKIAN MACROECONOMIC THEORY. A SURVEY

Luis Cárdenas del Rey
Departamento de Economía Aplicada I,
Universidad Complutense de Madrid (UCM)
Email: luiscard@ucm.es

Resumen

En este trabajo se propone un esquema teórico para exponer y clasificar las principales corrientes que configuran la macroeconomía kaleckiana. Esta tradición de pensamiento, que se encuentra enmarcada en el marco conceptual de la Economía Política, ha tenido un fuerte auge en las últimas décadas participando autores de distintas escuelas en su evolución. El principal objetivo de la presente investigación es establecer los elementos característicos del pensamiento macroeconómico kaleckiano y el proceso que ha seguido en su configuración. El método utilizado consiste en realizar una revisión de la literatura para determinar los puntos comunes y poder agrupar a los distintos autores (método agrupador o *lumping*). La aportación más significativa es distinguir entre la teoría kaleckiana que enfatiza la demanda agregada (kaleckianos stricto sensu) y la teoría del estrangulamiento de las ganancias (profit squeeze) según la teoría desarrollada por Goodwin. La combinación de los principales aspectos de ambas teorías suponen una síntesis neo-kaleckiana que permite la existencia de regímenes múltiples. Esta posibilidad ha dado origen a dos controversias que resumen el estado del arte. Las investigaciones econométricas para establecer los regímenes de crecimiento en los países, que a su vez se dividen en enfoques reducidos (estiman de forma separada) o agregativos (de forma simultánea), esta literatura permite establecer las características económicas de los distintos regímenes. Se finaliza con las principales conclusiones obtenidas, que permiten un mejor conocimiento de la materia.

Palabras Clave: Macroeconomía Kaleckiana, Demanda efectiva, Ciclos económicos

JEL Code: E11, E12, E32

1. Introducción:

1.1 Planteamiento de la investigación

En las últimas tres décadas se ha desarrollado una fértil literatura inspirada en el pensamiento kaleckiano, en muchas ocasiones se utilizan términos similares y existen solapamientos entre los distintos enfoques. Por ello, es necesario tener una clasificación en la que agrupar los trabajos más significativos y relevantes para disponer de una visión general, i.e., un mapa conceptual. En este sentido, la principal aportación consiste en establecer los elementos característicos del pensamiento kaleckiano como tradición de pensamiento. Con este objeto, se propone un esquema para analizar los orígenes, su evolución, las principales tesis, y sus autores más representativos. Es una tradición puesto que comparten una misma concepción ontológica, un mismo método con unos supuestos y modelos analíticos similares, con respecto a una serie de preguntas de investigación comunes a las que dan un tratamiento coherente, para comprender los hechos objeto de estudios y los problemas empíricos derivados del mismo. Es adecuado definir este marco como tradición de pensamiento con la finalidad de resaltar algunas de sus propiedades: enfatizar la complejidad y heterogeneidad de teorías que engloba, señalar que han evolucionado modificando sus postulados y tesis a lo largo del tiempo, y subrayar que es el resultado de un proceso de transmisión de conocimiento sinuoso y sometido a múltiples vicisitudes.

Asimismo, una escuela de pensamiento se define como un grupo de autores que se reconocen en uno o varios líderes intelectuales, adoptan un mismo edificio axiomático, comparten unos principios ontológicos y metodológicos, y realizan estudios científicos de forma coherente con los mismos sobre distintos temas. De acuerdo con las definiciones anteriores, en el proceso que ha seguido en su configuración ha tenido un papel dominante la escuela post-keynesiana y especialmente la corriente kaleckiana. Por tanto, hay que considerar que la macroeconomía kaleckiana es una tradición en el que se incluyen distintas escuelas de pensamiento y distintos enfoques, si bien el mayoritario es lógicamente la corriente/subescuela kaleckiana.

Para responder a esta pregunta de investigación se sigue una metodología que consiste en realizar una revisión de la literatura, esencialmente de fuentes primarias, para determinar los puntos comunes y poder agrupar a los distintos autores, i.e., se sigue un método agrupador (*lumping*). Por el contrario si se realiza una clasificación por las diferencias entre los grupos se utiliza un método divisor (*splitting*).

Esta cuestión supone una aportación significativa al distinguir entre la teoría kaleckiana que enfatiza la demanda agregada (kaleckianos stricto sensu), y sobretodo la inversión, y la teoría del estrangulamiento de las ganancias (profit squeeze) según la tradición marxista iniciada por Goodwin. La combinación de los principales aspectos de ambas teorías suponen una síntesis neo-kaleckiana que permite la existencia de regímenes múltiples. Esta posibilidad ha dado origen a dos controversias que configuran el estado del arte. Por un lado, las investigaciones econométricas para establecer los regímenes de crecimiento

en los países, que a su vez se dividen en enfoques reducidos (estiman de forma separada) o agregativos (de forma simultánea), esta literatura permite establecer las características económicas de los distintos regímenes. Por otro lado, la validez del principio de demanda efectiva en el largo plazo o controversia sobre la utilización.

El trabajo se organiza de la siguiente forma, en el apartado 1.2 se caracteriza la tradición de Economía Política como el contexto teórico en el que se engloba la macroeconómica kaleckiana. En la sección 2 se desarrolla en cuatro puntos los principales elementos de este marco, siguiendo la clasificación previamente señalada. El tercer apartado se divide entre la situación de la caracterización empírica de los países (apartado 3.1) y la controversia sobre la utilización (apartado 3.2). Por último, se finaliza con las conclusiones obtenidas.

1.2 Contexto teórico

Al considerar la existencia de relaciones de poder y pugna distributiva se incluye dentro del marco de pensamiento de la Economía Política. En este sentido, es adecuado definir la Economía Política como la rama del conocimiento (disciplina académica) que se dedica al estudio y análisis del funcionamiento del sistema económico capitalista, se caracteriza por considerar que es el resultado de un proceso endógeno y evolutivo (no de orden natural), y por enfatizar las relaciones de poder que se producen y transforman la sociedad a lo largo de su proceso evolutivo. La compleja trama vínculos de poder jerárquicos entre los diferentes grupos de la sociedad determina que la dinámica del sistema sea esencialmente intrínseca al mismo.

Siguiendo la clasificación de Lavoie (1992, p. 5), que considera dentro del mismo grupo (denominado economía post-clásica) a los autores marxistas, radicales, institucionalistas, estructuralistas, evolucionistas, socioeconomistas, regulacionistas franceses, neoricardianos y postkeynesianos (en cualquiera de sus vertientes). Esta agrupación es equivalente a la Economía Política según la definición previa. De forma muy resumida pueden distinguirse tres grupos de autores que han realizado aportaciones a esta tradición; los herederos del keynesianismo de Cambridge, los estructuralistas o neo-estructuralistas, y los neo-marxistas norteamericanos y británicos.

Los autores de la escuela de Cambridge o keynesianos de Cambridge, es decir, la primera generación de economistas de la escuela Postkeynesiana como la definió Joan Robinson en 1959, y que se popularizó como escuela tras la publicación en 1975 de «*An essay on post-Keynesian theory: a new paradigm in economics*» por Eichner y Kregel. Dentro de esta escuela destacan autores como Joan Robinson, Nicholas Kaldor, Richard Khan, Michal Kalecki, Roy Harrod, Piero Sraffa, Richard Goodwin o Luigi Pasinetti; que consideran a los economistas de la síntesis neoclásica y sus descendientes intelectuales como *keynesianos bastardos* o *prekeynesianos después de Keynes*, al no haber respetado el núcleo del pensamiento keynesiano. Los modelos kaleckianos difieren en dos cuestiones fundamentales de los modelos de crecimiento del keynesianismo de Cambridge (Lavoie, 1995, Casseti, 2002). En primer lugar, presuponen que existe un entorno oligopolístico, es decir, que las empresas tienen un poder discrecional y pueden fijar sus márgenes de beneficios por encima de los costes de producción para generar fondos que se destinen a la

inversión. Además, los sindicatos negocian los salarios para asegurarse que reciben un parte “justa” de la renta real total. En segundo lugar, los nuevos modelos tratan la utilización de la capacidad como un variable endógena, incluso en el largo plazo. Como resultado, los salarios reales y las tasas de utilización de la capacidad, de acumulación y de beneficio están relacionados tanto en el corto como en el largo plazo, superando la dicotomía existente en los modelos de Cambridge.

Entre los neo-marxistas se encuentra la escuela de la *Monthly Review*, formada por Paul Marlor Sweezy, Paul Alexander Baran, Harry Magdoff, Harry Braverman o más recientemente John Bellamy Foster, Fred Magdoff. De hecho, en «*Monopoly Capital*», los propios Baran & Sweezy (1968) reconocen la influencia de Kalecki y Steindl en su pensamiento¹. Partiendo del capital monopolista o corporación gigante, que posee algún tipo de poder de mercado y compite estratégicamente de forma colusoria; combinada con una tendencia a reducir el coste de producción, por ejemplo por economías de escala y, es capaz de establecer un precio, que puede ser incluso cercano al de monopolio, es inevitable que genere un excedente creciente. En síntesis, la situación de subconsumo (Baran, 1959, pág 423), se produce cuando los rendimientos de la productividad del trabajo, benefician en mayor medida a las rentas del capital. De ello se deriva que la cuota de beneficios sobre la renta aumenta y, además, se reparte entre un número menor de grandes empresas monopolísticas. El resultado es que la demanda efectiva total sería insuficiente para mantener la ocupación completa de los recursos, i.e., mantiene una subutilización crónica de los factores productivos creando una situación de estancamiento. Por tanto, es lógico que dentro de la macroeconomía kaleckiana se denomine a esta situación régimen de estancamiento (Dutt, 1984).

Los nexos de unión entre la escuela estructuralista y macroeconomía kaleckiana son múltiples, entienden el capitalismo como un sistema de producción, tienen una visión holística y no individualista, establecen fuertes relaciones de interdependencia entre los elementos. No es de extrañar que los vínculos entre ambas tradiciones sean fuertes, de hecho, es difícil deslindar claramente la adscripción de algunos autores, este es el caso de Lance Taylor, Amitava Dutt y Edward Amadeo. El primero de ellos es generalmente considerado como estructuralista, o más concretamente, como neo-estructuralista, por ser uno de los principales precursores de la macroeconomía estructuralista. No obstante desarrolló uno de los primeros modelos kaleckianos que pueden considerarse modernos (Taylor, 1985) y, como señala Lavoie (2005, p. 67), sus alumnos de tesis doctoral en el MIT, Amitava Dutt y Edward Amadeo, pueden considerarse como kaleckianos. Sus trabajos de los años 80 y 90 utilizan los conceptos kaleckianos y se centran en los problemas habituales de acumulación, distribución del ingreso, grado de monopolio y grado de utilización. Asimismo, el modelo estructuralista de Barbosa -Filho y Taylor (2006) es de facto un modelo de profit-led, esto no es sorprendente ya que reconocen como influencias artículos que en este trabajo se han considerado como representativos de las síntesis neo-kaleckiana (e.g. Bhaduri & Marglin, 1990) y no faltan autores que los consideren dentro del mismo grupo

¹. Baran y Sweezy (1982 [1968], p. 52): « [...]quien conozca el trabajo de Kalecki y el de Steindl inmediatamente reconocerá que los autores del presente libro deben mucho a aquéllos».

de autores (Blecker, 2002) independientemente de las etiquetas.

Asimismo, los economistas radicales, que reciben su nombre por pertenecer a la Union for Radical Political Economics (URPE), Stephen Marglin, Peter Skott, Thomas Weisskopf, Samuel Bowles, David M. Gordon, Herbert Gintis, David Kotz, Richard Edwards, los marxistas británicos como Andrew John Glyn, Robert Rowthorn, Robert Sutcliffe. Como señala McDonough (2008), los trabajos más recientes en las SSAs (Social Structures of Accumulation) se han distanciado de los análisis econométricos en la línea de Gordon, Bowles y Weisskopf. Por último, los regulacionistas franceses Robert Boyer, Michel Aglietta, Alain Lipietz o Michel Vroey. En esta línea, Robert Boyer² define la escuela de la regulación en «The New Palgrave Dictionary of Economics» como la combinación de las intuiciones de Marx y la macroeconomía Kaleckiana con estudios institucionalistas e históricos, utilizando muchas de las herramientas del análisis económico moderno.

2. La estructura de la macroeconomía kaleckiana

A la luz de las consideraciones previas, en este apartado se desarrolla la exposición de las principales corrientes dentro de la tradición kaleckiana. Se compone de dos visiones conceptuales, la kaleckiana stricto sensu y la síntesis neo-kaleckiana. Pero debido a compartir objeto de estudio y parte de los conceptos con la corriente de profit squeeze, no es posible establecer una línea de demarcación estricta, distintos autores pueden utilizar las diferentes formalizaciones en función de su criterio y su objeto de análisis. Por último, se consideran las ampliaciones a los modelos de referencia realizadas por Blecker (2002) y la influencia de la estructura social propuesta por Gordon (1995).

2.1. Principales tesis de la teoría kaleckiana:

El economista polaco Michal Kalecki es considerado como uno de los padres de la teoría de la demanda efectiva, aunque sus primeros trabajos aparecieron en polaco, se vislumbran las tesis principales incluso antes que el propio Keynes las propusiera (Asimakopulos, 1983). Aunque no es posible establecer un único modelo propuesto por Kalecki (c.f. Feiwel, 1981), en sus trabajo más representativos se relaciona la evolución de la inversión con el ciclo económico. Esta endogeneidad se produce mediante un procedimiento que de forma automática va generando fases regulares en función de la percepción de los agentes, en este caso los propietarios del capital, que van a crear las crisis al reducir el flujo de financiación. Adicionalmente, se considera que la propensión al consumo de capitalistas y trabajadores (estos en cuota salarial pues consumen todo su salario) sirve de incentivo en las épocas de expansión y de freno en las de recesión, además incluye factores sociológicos en las decisiones de los agentes (la teoría del riesgo creciente).

No es difícil observar los principales rasgos de los keynesianos de Cambridge y del propio Keynes en el trabajo de Kalecki (King, 2003), mantiene la centralidad

². La entrada de los regulacionistas en el diccionario Palgrave señala: «Basically, the theory of regulation combines Marxian intuitions and Kaleckian macroeconomics with institutionalist and historicist studies, mobilizing most of the tools of modern economic analysis».

de la demanda agregada, especialmente mediante inversión, se recogen los efectos de los multiplicadores y el acelerador de la inversión, se construye sobre un mercado oligopólico sin necesidad de recurrir a la competencia perfecta como había tenido que hacer el propio Keynes, tampoco se cumple la ley de Say, se recogen factores sociales y de distribución del ingreso, se le otorga un papel a las expectativas en relación a la existencia de capital, beneficios y producción, i.e., en un contexto de incertidumbre. De igual forma se distingue una síntesis de la obra de Marx en el papel de la acumulación y la tasa de ganancia con la demanda agregada y la competencia monopolística; y todo ello de forma dinámica, sin necesidad de recurrir a planteamientos de equilibrio parcial o general.

Por tanto, el origen de la macroeconomía kaleckiana se encuentra, obviamente, en la obra de Kalecki (1971), que comparte con Keynes el concepto de demanda efectiva y el incumplimiento de la ley de Say como el núcleo conceptual. A pesar de las similitudes también existen diferencias respecto a otros postulados keynesianos, (e.g. no utiliza el concepto de «eficiencia marginal del capital» al que Keynes concede gran importancia).

Para Kalecki el factor clave es la demanda de inversión y la oferta de bienes de capital es lo suficientemente elástica para satisfacerla. Además, se establece una microfundamentación monopolística basada en el concepto de «grado de monopolio», variable socio-institucional clave en la distribución de la renta. La situación monopolística no es transitoria ni una desviación del equilibrio general competitivo, sino que es inherente al proceso de competencia y de acumulación de capital, además va a tener consecuencias macroeconómicas, al ser un factor explicativo de la cuota de beneficios.

A partir de estos planteamientos se desarrollan distintos modelos que tratan los elementos temáticos más habituales, así Steindl (1952) analiza el capitalismo estadounidense basándose en la tesis del estancamiento por el aumento de la concentración y centralización del capital. Otras ampliaciones provienen de Harris (1974) y Asimakopulos (1975), que tratan las consecuencias (perjudiciales) del aumento de los márgenes en la demanda agregada. el empleo y la distribución del ingreso (como determinante de los beneficios), en este último aspecto Asimakopulos (1975, p. 330) ya adelanta un factor clave de la síntesis neo-kaleckiana, al señalar que una mejora de la posición negociadora de los trabajadores disminuirá la participación de los beneficios.

Una cuestión interesante del modelo Harris-Asimakopulos, es que distingue entre costes laborales directos e indirectos, estos últimos entendidos como los que no están directamente implicados en la producción. De esta forma se diferencia entre dos grupos de trabajadores, los de tipo blue-collar y los de tipo white-collar. Desde esta formalización, Lavoie (1995) combina la organización laboral segmentada con métodos de fijación de precios de tipo *target return pricing*, para desarrollar el modelo kaleckiano canónico.

La nueva generación de modelos kaleckianos tiene un origen disperso e indica cierta discrecionalidad a la hora de etiquetar a los autores. El primero fue desarrollado en 1975 por un autor italiano, Alfredo Del Monte, pero al estar escrito en su lengua materna no tuvo impacto en el mundo anglosajón (Lavoie, 1992, p. 297) y no siguió trabajando en este tipo de modelos (Lavoie, 2005, p. 65). Entre los trabajos de referencia, como Rowthorn (1977, 1981), Dutt (1984, 1987), Taylor (1985) y Amadeo (1986, 1987), se observan autores de distintas

escuelas de pensamiento, Robert Rowthorn, vinculado al cuerpo teórico marxista, formuló sus modelos de forma independiente a los estructuralistas como Taylor, Dutt y Amadeo, que se centraban en el problema del *estancamiento*.

El modelo Rowthorn-Dutt-Taylor, es la formulación más simple e intuitiva muy útil para desarrollarla como fundamento de las múltiples mejoras, ampliaciones y modificaciones, y así tratar una gran cantidad de temas. Utiliza una función de inversión que incorpora el grado de utilización entre sus determinantes, esta modificación permite resultados alternativos a los considerados por Marglin (1984) en la comparación de las distintas tradiciones. Como concluye Dutt (1987, p. 81) el resultado en el marco de Kalecki-Steindl consiste en una relación positiva entre el crecimiento de la producción y la distribución del ingreso cuando existe competencia monopolística y exceso de capacidad instalada, la mejora en la situación de los trabajadores puede estimular la inflación pero también la producción.

En síntesis el modelo kaleckiano se compone de las siguientes propiedades:

1.- El proceso de determinación de precios se desarrolla en mercados con una organización competitiva monopolística u oligopolística, es decir, que tienen como principal característica la existencia poder de mercado. Para representar la fijación de precios se utilizan métodos de mark-up y cost-plus, i.e., se aplica el margen que puede imponer la empresa sobre un coste unitario directo que desciende en función de la cantidad producida, se considera que el coste marginal es constante hasta el grado de utilización máximo o capacidad total, circunstancia difícil de alcanzar.

2.- El grado de utilización nunca es la unidad, por tanto, la oferta de bienes es elástica. Los incrementos de la demanda agregada se satisfacen temporalmente mediante un mayor grado de utilización, hasta que regresa al *grado deseado (normal u objetivo)*, establecido endógenamente. La oferta de bienes y servicios es elástica a corto plazo, de ello se deriva que a corto plazo un aumento de demanda se compensa un mayor grado de utilización y no con inflación. De igual forma, no existe una situación ad hoc de pleno empleo, sino que generalmente este se encuentra subutilizado como consecuencia de la debilidad de la demanda agregada, del desempleo tecnológico, o por aspectos de medida disciplinaria.

3.- Existe conflicto en la distribución funcional de la renta pudiendo distinguirse entre capitalistas y trabajadores, considerando que estos últimos no invierten, aunque pueden prestar sus ahorros como máximo a la tasa de ganancia, en un marco en el que la demanda de fondos (inversión) crea su propia oferta (ahorro), siendo contraproducente para aumentar la inversión un aumento del ahorro (paradoja del ahorro).

4.- La decisión de invertir queda en manos de los capitalistas (propietarios y gestores del capital) siendo esta la variable central para comprender la acumulación de capital, i.e., existe una relación de causalidad entre inversión y beneficios, el argumento lógico es que los capitalistas pueden decidir cuanto invertir pero no cuál va ser el beneficio. Las decisiones de inversión dependen de la rentabilidad esperada, que son a su vez función de la propia tasa de beneficio y el estado de la demanda.

Respecto a la formalización matemática de estas características, se considera que un modelo es kaleckiano cuando incorpora:

- 1.- Una función de inversión (cuyos determinantes pueden ser la rentabilidad, la cuota de beneficios y el grado de utilización entre otros)
- 2.- Una función de ahorro (generalmente se utiliza la ecuación de Cambridge),
- 3.- Una ecuación de productividad (una identidad a corto plazo y endógena en el largo)
- 4.- Una ecuación de precios basada en el grado de monopolio.

Por la influencia de autores como Steindl (1954) o Baran & Sweezy (1968), en ocasiones se denomina a al tipo de crisis por la caída de la demanda efectiva como de subconsumo, fallo de realización o crisis de realización. Utilizando la terminología de Marglin & Bhaduri (1990), la economía que representan estos modelos es de tipo *wage-led* y *stagnationist regime*, es decir, la demanda agregada aumenta en el corto plazo por un incremento del consumo y los salarios (*wage-led demand*), en el largo plazo esto supone un incentivo a que aumente la inversión (*wage-led investment*) y la tasa de acumulación. De tal forma que se fundamenta un crecimiento del capital y la producción basado en la cuota salarial y un auge de la renta salarial ocasiona un mayor grado de utilización (*stagnationist regime*). Para que no tenga un efecto perjudicial en la inversión debe existir una relación positiva entre cuota salarial y rentabilidad, un régimen cooperativo.

Los principales resultados se pueden resumir en dos paradojas, por un lado, la «paradoja de los costes» (*paradox of cost*) implica que un aumento salarial conjunto conlleva una mayor utilización de la capacidad, crecimiento e inversión, y por otro lado, la paradoja del ahorro (*paradox of thrift*) que sostiene el efecto positivo para la inversión y el ahorro de la propensión marginal a ahorrar.

El resultado más novedoso e interesantes es la paradoja de los costes un incremento de los costes de producción, i.e. costes salariales, aumenta el grado de utilización de la capacidad productiva en términos agregados este aumento también estimula la tasa de ganancia que se incrementa a pesar de una primera reducción de los beneficios como consecuencia de una modificación en la distribución del ingreso nacional. Se deriva de una falacia de la composición, si una empresa reduce la remuneración salarial obtiene más beneficios porque su demanda se mantiene, pero si todas las empresas lo hacen, cae la demanda y también los beneficios.

Esta paradoja arroja un resultado que rompe la dicotomía clásica entre remuneración del trabajo y del capital, un aumento de la remuneración del trabajo también aumenta la del capital, a través de la tasa de ganancia; este efecto se debe a una subutilización de la capacidad productiva como resultado de un problema de realización que a su vez de produce por una deficiencia estructural de la demanda agregada. Siendo la distribución funcional de la renta consecuencia del grado de monopolio y otros aspectos institucionales y políticos como la fuerza sindical existente, la intervención estatal y la situación del desempleo (subempleo del trabajo).

La relajación de algunos supuestos como el de economía cerrada y privada (sin sector público), muestran resultados contradictorios. Las ampliaciones que incluyen la política fiscal y el gobierno refuerzan las tesis más keynesianas y han sido incorporados desde el principio (Dutt, 1984), por el contrario los efectos del comercio internacional tienden a contradecir los efectos positivos

del aumento salarial (Blecker, 1989). Si bien la política fiscal y la progresividad impositiva tienen un efecto claramente beneficioso, la política monetaria debe ser matizada. Además, el contexto histórico en el que se aplican los modelos no es ajeno a los resultados que se obtienen, es por tanto necesario conceptualmente que se establezcan mediante periodización las distintas situaciones que lo relacionen con el período histórico y contexto social concretos. Es por ello que se vinculan a, inter alia, situaciones estructurales, factores institucionales, dotación de recursos o el efecto del comercio internacional.

En la tradición kaleckiana³, como sostiene Sawyer (2006, p. 347-348) las variaciones de los tipos de interés oficiales tienen efecto en la actividad económica, tanto a corto como a largo plazo, pero con una influencia limitada y escaso efecto en la inflación. Se defiende que no existe un único tipo de referencia o natural, y que lógicamente el Banco Central no conoce los valores de equilibrio (de hecho la producción potencial cambia continuamente en función de la capacidad instalada). La evolución del tipo oficial produce cambios en la demanda por la vía de la demanda de inversión, como la acumulación de capital a largo plazo es una sucesión de momentos de corto plazo, la demanda de inversión pasada determina el stock de capital futuro, cuando los tipos oficiales afectan a la inversión, estas afectan a la capacidad productiva futura. Respecto a la influencia sobre la inflación, considerando entre sus fuentes, los costes de producción, los precios de las materias primas, la pugna distributiva (Cassetti, 2002) y los cambios en la demanda agregada, la política monetaria sólo puede abordar este último aspecto, una política restrictiva deprimiría la demanda y relajaría las presiones inflacionistas, a costa de afectar negativamente a la producción (a corto y a largo plazo).

Finalmente, Lavoie (1992, 1995) distingue tres cuestiones doctrinales a debatir en los modelos kaleckianos: la especificación de la función de inversión, la relación entre salarios y cuota salarial y la noción del grado de utilización normal o natural.

El primer punto de desacuerdo es la función de inversión, por un lado, se sostiene que existe una tasa de ganancia *normal*, que incluye el concepto de rentabilidad *esperada*, y que si va a depender de los salarios reales y los beneficios de largo plazo, por ello la tasa de ganancia normal que va a determinar la inversión no va a recoger el posible efecto positivo del grado de utilización momentáneo al deprimir la demanda agregada mediante la inversión. Por otro lado, se sustituye la rentabilidad por el grado de monopolio, si existe una relación positiva entre la inversión y este factor determinantes, entonces un aumento salarial perjudicaría el proceso de acumulación incumpléndose la paradoja de los costes. La defensa de la función de inversión kaleckiana

³. Sawyer (2001, p. 505) resume en seis características clave el análisis monetario kaleckiano: 1.- Los préstamos tienen que ser proporcionados por el sistema bancario a las empresas, si sus decisiones de inversión previstas se realizan correctamente, se genera un aumento inmediato en el stock monetario. 2.- La cantidad de dinero depende de la voluntad del público no bancario para mantener (la demanda de) el dinero. 3.- El stock de dinero también depende de las decisiones y acciones del sistema bancario. 4.- Los préstamos se conceden sujetos a la teoría del riesgo creciente. 5.- Un cambio en la demanda de préstamos genera un cambio en el balance de los bancos con los consiguientes efectos sobre la estructura de los tipos de interés. 6.- Se hace una distinción entre el dinero como medio de intercambio (stricto sensu) y dinero como depósito de valor (lato sensu), con diferentes tipos de fondos que cumplen esa función. Estos principios se vinculan al enfoque endógeno de la corriente estructuralista.

sostiene que ambas críticas son idénticas, pues incorporar la tasa de ganancia natural es incluir el margen, bajo el supuesto implícito de que el grado de utilización que determina la rentabilidad natural, es lógicamente, el grado de utilización normal ($r_n = m u_n / v$), sólo se modifica el concepto por uno de largo plazo, normal o natural, pero se mantiene el supuesto de relación entre ganancia y poder de monopolio.

Una vez que identifica que las críticas son en realidad una única crítica, Lavoie (1995), defiende cinco posibles razones que mantienen los resultados de un modelo kaleckiano puro de estancamiento: (1) Se pueden producir situaciones que distorsionen la percepción de la tasa de ganancia a largo plazo por parte de las empresas y utilicen la tasa contemporánea. (2) Dependerá del plazo temporal considerado, un análisis de ciclo difícilmente puede considerar una variable exclusivamente de largo plazo. (3) Si el efecto de estímulo no se produce como consecuencia de la importación de los bienes y no aumente el ratio de utilización, es decir, incorporar el sector exterior. (4) En la situación actual de la economía se incrementa más rápido coyunturalmente el grado de utilización que el aumento de capacidad instalada necesario para volver a la tasa natural, por una cuestión técnica de velocidad de instalación, es decir, que la variación de la capacidad instalada es menos sensible que la utilización de la misma. (5) El aspecto más importante es la capacidad de obtener fondos por parte de la empresa, i.e., su frontera financiera. Hay que considerar que la demanda de inversión crea su propia oferta pero con limitaciones, entre otras la teoría del riesgo creciente de Kalecki o el racionamiento del crédito, todas las variables consideradas pueden ser buenas proxy de indicadores de rentabilidad, pero lo más probable es que se utilice la tasa de ganancia del período, más fácil de obtener, que una estimación de largo plazo como la tasa natural o un indicador de poder de mercado que tiene características socioeconómicas menos cuantitativas.

La segunda cuestión a tratar es la relación entre la remuneración salarial, la participación de los trabajadores en la renta nacional y los costes generales, es decir, aquellos costes que no están vinculados directamente con la producción. Algunos autores señalan que una mayor renta salarial implica una caída de la tasa de ganancia, contradiciendo los resultados del modelo de estancamiento, esta situación puede observar claramente durante los años de la estanflación (*stagflation*). Para incluir en el modelo kaleckiano esta posibilidad, sólo hay que incorporar costes laborales generales. En un modelo sin distinción de trabajadores, se mantiene el resultado *fuerte* de estancamiento, que implica que la cuota de beneficios mantiene una relación contracíclica, es decir, se relaciona de forma inversa con el grado de utilización, la tasa de ganancia y la tasa de acumulación. Por el contrario, en con trabajadores indirectos, se abre la posibilidad a que pueda darse la situación de que β y sea negativa, i.e., que la mayor cuota de beneficios sea utilizada para invertir. En este caso, la pendiente de las curvas son positivas respecto al grado de utilización, la tasa de ganancia y la tasa de acumulación. De esta forma, se puede combinar en un modelo de estancamiento de altos márgenes, con caídas salariales, bajo crecimiento y una menor cuota de beneficios, esto implica que un alto margen no conlleva necesariamente una mayor participación de las rentas del capital.

La última cuestión a tratar es la consideración del grado de utilización, aunque la respuesta al debate parece provenir más de la evidencia empírica que de los supuestos realizados o los razonamientos lógicos en el marco axiomático

propuesto. En cualquier caso las diferencias implican la posibilidad de que la «paradoja de los costes» se limite o incluso desaparezca en función de los supuestos realizados en la determinación de la inversión. Para evitar esta posibilidad se proponen formulaciones diferentes, Amadeo (1986) y Lavoie (1995), en las que se establece que el grado de utilización es una variable endógenamente establecida, es decir, que se determina en función del resto, especialmente del grado de utilización «deseado» (endógeno) que se identifica con el grado de utilización «normal».

Esto tiene consecuencias para la función de inversión si el grado de utilización actual es menor que el deseado, la inversión caerá hasta que se ajuste, si por el contrario el uso de la capacidad es excesivamente alto, la inversión equilibrará el efecto elevando el stock de capital. Por lo tanto, el grado de utilización contemporáneo será función de la propensión a ahorrar, de la cuota del capital, la sensibilidad de la inversión a la utilización, el stock de capital sobre la producción de plena capacidad, el término constante de la inversión (que puede ser negativo en el caso de incluir costes generales) y, el grado de utilización normal. Esta cuestión ha sido asumida como una de las principales características del modelo, y la mayoría de trabajos incluyen la utilización endógena, aunque con distintos nombres (c.f. Sawyer, 2012).

Un modelo básico, recoge la producción en términos reales (y), salario nominal unitario (w), trabajo total (L), el producto de plena utilización $Y^* = 1$, los precios de la producción (p), el grado de utilización ($u = Y/Y^*$), la rentabilidad o tasa de ganancia (r), el mark-up o margen sobre coste unitario directo (μ), el stock de capital real (K), el margen bruto de beneficios o grado de monopolio kaleckiano (g_k). Puede resumirse en seis ecuaciones:

$$pY = wL + rpK \quad [1] \quad \frac{S}{K} = s_c r \quad [2]$$

$$Y = qL; q = \frac{Y}{L} \quad [3] \quad \frac{I}{K} = \gamma_0 + \gamma_1 r + \gamma_2 u \quad [4]$$

$$p = (1 + \mu)w \frac{L}{Y}; g_k = \left(\frac{\mu}{(1 + \mu)} \right) \quad [5] \quad r = \left(\frac{\mu}{(1 + \mu)} \right) \left(\frac{Y}{K} \right) = r^D = \left(\frac{(\gamma_0 + \gamma_2 u)}{(s_c - \gamma_1)} \right) \quad [6]$$

Las características del modelo son las más habituales, la rentabilidad del capital va a depender de su stock existente, del grado de utilización del período y, especialmente, del grado de monopolio que puedan aplicar las empresas. A diferencia del modelo de Harris-Asimakopulos, donde se distinguía entre trabajo indirecto (*overhead*) y trabajo directo, no se realiza distinción entre el tipo de trabajo. La ventaja este supuesto consiste en que la cuota de los capitalistas sobre el ingreso nacional depende exclusivamente del grado de monopolio. Esto se debe a que no es necesario reducir la rentabilidad del capital por el coste del trabajo fijo ni ponderarlo por la productividad existente entre ambos. Además, el término constante en la función de inversión (g_0) debe ser positivo. La desventaja que presenta es una relación lineal entre un aumento del grado de utilización (a través de la demanda) y la tasa de ganancia, si se produce la situación de aumentos salariales y baja rentabilidad del capital, en el sentido tradicional, entonces es necesario profundizar en la

composición de la cuota de beneficios. La forma de solucionarlo es excluir a una parte de la remuneración del trabajo de la influencia de la demanda agregada, así se puede producir la situación de baja remuneración, altos mark-up y baja rentabilidad, rompiendo la relación lineal entre margen y beneficios (Lavoie, 1995).

Por último, sobre el mercado de trabajo desde el enfoque kaleckiano, Lavoie (1992, p. 217-218) señala como sus principales características son que no existe realmente como mercado y que el salario no es un precio como el que operan con los bienes y servicios. Este hecho es el resultado de considerar que los trabajadores no son mercancías y las reglas predominan sobre las fuerzas de mercado, i.e., los trabajadores ofertan su fuerza de trabajo en condiciones establecidas por la situación existente. Esta visión es coherente con la Teoría de la Segmentación Laboral (TSL), desarrollada por institucionalistas y neo-marxistas, que asume la distinción entre dos segmentos: primario (del núcleo) y secundario (de la periferia).

Una cuestión poco tratada desde el enfoque kaleckiano son los efectos de la organización dentro del ámbito de la empresa sobre el mercado laboral. Es posible rellenar este vacío desde la perspectiva neo-marxista que provee, siguiendo Bowles (1985, p. 14) se fundamenta sobre tres características esenciales: Los capitalistas, entendidos como los propietarios o gestores del capital, seleccionan los métodos de producción que permitan mantener su poder de negociación sobre los trabajadores (interés de clase). Esta propuesta sostiene la afirmación marxista de que la productividad potencial de una sociedad (la "fuerza productiva") se inhibe ("encadenada") por la estructura institucional específicamente capitalista de la economía (las "relaciones sociales de producción"). Por ello, no es posible considerar que el aumento de la productividad solucione el problema de la escasez. Asimismo, se organizan las escalas salariales y el proceso de producción para fomentar divisiones entre los trabajadores, hasta el grado de tratar de manera diferente a los trabajadores que sean idénticos desde el punto de vista de su productividad capacidades, i.e., regla de *divide y vencerás*. Por último, la existencia de desempleo involuntario es una característica intrínseca del capitalismo, es necesario para el mantenimiento de su estructura institucional y el proceso de acumulación.

Al considerar la relación entre la producción y el empleo, la ley de Okun es un resultado natural en este marco teórico, existe una relación negativa entre producción y desempleo, así una reducción en el desempleo provoca un mayor aumento del output, los valores dependerán del coeficiente existente. Respecto la relación salario y empleo establece un carácter dual, por un lado existe relación positiva y decreciente entre los salarios reales y la demanda de trabajo. Un mayor salario real va acompañado de una mayor nivel de producción y de empleo. En síntesis, la relación existente entre las tres variables es positiva, circunstancia analizada por Schor (1985).

Por otro lado, la oferta de trabajo mantiene una relación positiva y creciente con los salarios, así el determinante salarial es el nivel de empleo. Siguiendo la formalización propuesta por Bowles & Boyer (1990), se combinan la tesis del high-employment profit squeeze, las características del proceso de trabajo previamente descrito con el marco *keynesiano*, denominando a esta caracterización como el régimen de empleo de tipo wage-led (ibid p.205), si bien estos autores analizan los posibles cambios a un régimen de empleo

profit-led, puesto que el resultado de una economía wage-led no está garantizado, como señalan en un trabajo previo (Bowles & Boyer, 1988) existen distintos resultados en las interacciones entre el proceso de trabajo y la demanda agregada. La formalización de wage-led es coherente con la incorporación de la teoría de los salarios de eficiencia (c.f. Lavoie, 2001) al cuerpo teórico kaleckiano.

$$L = f(w/p); \partial L / \partial w/p > 0; \partial'' L / \partial'' w/p < 0. \quad [7]$$

$$w/p = f(L); \partial(w/p) / \partial L > 0; \partial'' w/p / \partial'' L > 0. \quad [8]$$

Esta situación produce que la oferta de trabajo sea superior a la demanda entre los puntos de corte posibles (alta ocupación y alto salario, baja ocupación y bajo salario). El segundo de ellos es estable, puesto que un exceso de oferta de trabajo reduce los salarios, y la falta de mano de obra los incrementa. Desde el lado de la demanda, en una situación de exceso se eleva el nivel de empleo y por el contrario su falta lo disminuye. Como consecuencia, el equilibrio de pleno empleo no se alcanzará salvo en determinadas condiciones. En este marco, las rigideces existentes en el mercado laboral operan en un doble sentido, por un lado evitan alcanzar el punto de alto nivel de empleo y salarios, y por otro mantienen un nivel suficiente de demanda agregada para evitar caer en el nivel de alto desempleo y bajos salarios.

2.2. El predominio del conflicto: la tradición de Goodwin

Dentro del enfoque neo-marxista, existe una corriente de pensamiento que considera como determinante del ciclo el poder de negociación de los trabajadores en vez de la inversión. En esta línea, Goodwin (1967) otorga la centralidad del modelo al conflicto distributivo, relacionando directamente desempleo y cuota salarial de la renta nacional, bajo el supuesto implícito de un mercado de trabajo que no se vacía necesariamente, i.e., un típico mercado laboral keynesiano. Por su parte, la inversión se realiza de forma inmediata, esto implica que el crecimiento de la producción es directamente la tasa de ganancia, eliminando otros condicionantes de la función de acumulación. De tal forma que un incremento de la tasa de ganancia, supone una producción creciente que requiere una mayor mano de obra, por lo que el desempleo disminuye, esta situación provoca que el poder de negociación de los trabajadores se incremente, esto supone un aumento de los salarios reales que, en este caso, tienen un efecto depresivo sobre la tasa de ganancia, que disminuye la producción y aumenta el desempleo, desde donde se reinicia el ciclo.

Esta teoría recibe el nombre *profit squeeze* o estrangulamiento de las ganancias, y puede considerarse tanto en términos tendenciales (Glyn & Sutcliffe, 1972), o en términos cíclicos (Boddy & Crotty, 1975), en este último caso denominado *Cyclical Profit Squeeze* (CPS). Su principal tesis sostiene que el proceso de acumulación o reproducción ampliada del capital dentro de una trayectoria tecnológica creciente conduce a una reducción del ejército industrial de reserva, lo que a su vez conduce a una mayor fuerza en términos relativos por parte de los trabajadores, que pueden incrementar su salario real.

El mecanismo de este proceso se realiza mediante tres variables: los salarios, la productividad y los precios. Un incremento del *poder de clase obrera* (*working class power*) permite un aumento de los salarios en términos nominales, a su vez reduce la capacidad de los capitalistas de intensificar el esfuerzo (reduce la productividad) y limita el efecto que tiene sobre el salario nominal el aumento de los precios, es decir, se mantiene el salario en términos reales. En su propuesta Weisskopf (1979), distingue entre fuerza del trabajo «ofensiva», en el caso de que los salarios aumenten más rápidamente que la productividad del trabajo; y «defensiva», la transmisión de la pérdida del ingreso en términos reales a los capitalistas. Mientras el primer concepto implica un incremento efectivo del salario, el segundo se deriva del proceso de inflación y la necesidad de mantener el salario en términos reales, es decir, de la capacidad de los trabajadores para mantener su poder adquisitivo. Esto conlleva que el aumento de la masa salarial (poder en el plano de la distribución) y la reducción de la extracción del esfuerzo (poder en el plano de la producción) desincentiva la inversión y tiene efectos recesivos en la actividad económica. La reestructuración del capital y el aumento del desempleo vuelve a debilitar la posición de los trabajadores en el mercado laboral y en el lugar de producción, reiniciando el ciclo.

En resumen, Gordon, D. M., Weisskopf, T. E., & Bowles, S. (1987), sostienen que las crisis en la economía capitalista pueden ocurrir porque la clase capitalista es «demasiado fuerte» o porque es «demasiado débil», si es demasiado fuerte la distribución de la renta se mueve a su favor, reduciendo la cuota salarial y provocando una crisis de subconsumo o de falta de demanda agregada. Cuando es demasiado débil la caída de la rentabilidad genera una crisis de estrangulamiento de ganancias, cae la inversión y cae la producción. Esta última consideración ha encontrado evidencia empírica por parte de Goldstein (1999), Barbosa-Filho & Taylor (2004), Tarasow (2010) y Basu Chen, & Oh, (2012), su aportaciones se discuten en la revisión de la literatura empírica enmarcada en el debate wage-led versus profit-led.

2.3. La síntesis neo-kaleckiana.

La etiqueta de síntesis neo-kaleckiana requiere cierta explicación, a parte de la búsqueda de semejanza formal con la síntesis keynesiana. Se denomina como síntesis, por ser la formación de un conjunto teórico mediante la unión de partes previamente independientes. El nombre de kaleckiano se debe al formar el cuerpo central mediante la repetición o reiteración de los principales planteamientos de la corriente kaleckiana stricto sensu. Pero nuevo (neo-) al ser parcialmente distinto o diferente de la teoría previamente existente, i.e., que contiene ciertos añadidos y modificaciones a las ideas fundamentales con objeto de renovación o ampliación, las alteraciones son de tal categoría que obligan a un cambio de nomenclatura para no dar lugar a equívocos.

La síntesis consiste en la combinación de las ideas fundamentales de ambas teorías, los principios de demanda efectiva y el conflicto distributivo en el mercado laboral (*lucha de clases*) mediante la concepción de la distribución de la renta como determinante fundamental de la demanda y, a su vez, originada endógenamente por el nivel de empleo y la producción. Así, la demanda agregada juega un papel central en el corto y en el largo plazo (*principio de*

demanda efectiva), pero la visión keynesiana tradicional es considerada como excesivamente restrictiva (*straitjacket*). Esto supone que la cuota salarial tiene una triple función, sustentar a la demanda de consumo, ser un coste para los capitalistas y ser una consecuencia del conflicto distributivo. Los salarios también tienen un carácter doble, como soporte de la demanda y como coste para las empresas, el problema es que mientras que el primer aspecto depende del salario que pagan las otras empresas, en el segundo depende de la propia empresa.

Por lo tanto, se defienden conjuntamente las teorías de la crisis de subconsumo (insuficiencia crónica de la demanda agregada) y del estrangulamiento de ganancias (nivel de empleo demasiado alto para permitir la acumulación de capital), pudiendo existir conflictividad o cooperación en función de las relaciones que predominen. A este respecto es bastante clarificador el título de «*Profit Squeeze and Keynesian Theory*», del Marglin & Bhaduri (1990). Los artículos que combinan varios regímenes han tenido una importancia creciente en la literatura, las principales referencias son los trabajos de Bhaduri & Marglin (1990), Marglin & Bhaduri (1990) y Bowles & Boyer (1990). Respecto a la influencia del sector exterior en estos modelos Blecker, (1989, 2002, 2011) ha desarrollado los contradictorios efectos que tiene la competencia internacional.

Al menos en los países grandes, la demanda de inversión es la pieza central de la teoría, porque es el elemento más variable de la demanda y porque determina la acumulación de capital. Según la teoría de la demanda de inversión, el determinante de la inversión es la rentabilidad esperada, las variables proxy en la percepción de los inversores son la actual cuota de beneficios y el grado de utilización. De tal forma, que los beneficios suponen una fuente de ahorro y un incentivo para invertir, si no son lo suficientemente altos se frena la acumulación de capital. La nueva formalización se resume en:

- Desagregación de la rentabilidad $r = (R/Y)(Y/Y^*)(Y^*/K) = \pi uv$ [9]

- Función de ahorro $g^s = (S/K) = s_c r$ [10]

- Función de inversión $g^i = (I/K) = i(r^e(\pi, u))$ [11]

- Condición de equilibrio $g^s = g^i$ [12]

Una forma de realizar la síntesis entre ambas teorías es utilizar la cuota de beneficios como variable representativa de la rentabilidad esperada, es decir, los beneficios que los capitalistas esperan lograr por su inversión cuando el grado de utilización de la capacidad instalada se sitúa en su ritmo normal ($I/K = \gamma_0 + \gamma_1 \pi + \gamma_2 u$). Mientras que en los modelos kaleckianos la inversión dependía de la tasa de ganancia y, por lo tanto, eran compatibles aumentos de beneficios y salarios, considerar la cuota de ganancias hace incompatible esa posibilidad al convertirse en un juego de suma cero, i.e., aunque exista un aumento de ambas variables en términos absolutos, una aumentará más en términos relativos y, por lo tanto, ampliará su cuota sobre la producción total.

En esta corriente se niega que la única situación posible sea de *stagnationist* y *wage-led*, incorporando dos nuevos regímenes, pudiendo darse además dos situaciones. Si en el régimen de demanda dirigido por salarios o régimen de

estancamiento (*stagnationist*) se establece que un aumento salarial eleva el grado de utilización. Se encontrará en una situación cooperativa, si la tasa de ganancia se relaciona inversamente con la cuota de beneficios. Por el contrario será conflictivo si la tasa de ganancia se relaciona positivamente con la cuota de beneficios. Un régimen de inversión o crecimiento dirigido por salarios o régimen de *wage-led* sostiene que un aumento salarial eleva la inversión o tasa de acumulación.

Por el contrario, en un régimen de demanda dirigido por beneficios o régimen de estímulo (*exhilarationist*), un aumento de los beneficios eleva el grado de utilización. Será cooperativo si el salario real se relaciona positivamente con la cuota de beneficios. Asimismo, se encontrará en conflicto si el salario real se relaciona inversamente con la cuota de beneficios. En una economía *profit-led* se mantiene el resultado tradicional de «estrangulamiento de las ganancias», el efecto depresivo de los incrementos salariales en la actividad económica, la inversión, la acumulación y el grado de utilización. Dependiendo de los niveles en los que se encuentre tanto la distribución de la renta como la utilización se pueden producir transformaciones en el régimen. En un régimen de inversión o crecimiento dirigido por beneficios o régimen de *profit-led* se produce cuando un aumento de los beneficios eleva la inversión o tasa de acumulación.

Se pueden desagregar los distintos resultados en función de la respuesta de la inversión al aumento salarial (Blecker, 2002): (1) Si el efecto de la rentabilidad es débil (en relación con el efecto de consumo y el efecto acelerador), el aumento de los salarios reales supone un incremento de la inversión y la producción, teniendo tanto efectos a corto plazo (mayor grado de utilización), como a largo (más inversión más acumulación de capital). Por lo tanto, es un régimen de demanda agregada (estancamiento) e inversión o crecimiento dirigido por salarios (*wage-led*). (2) Si el efecto rentabilidad incrementa la producción a corto plazo pero disminuye la inversión, la economía está en un régimen de la demanda impulsada por los salarios mientras que pertenece a un régimen de inversión guiado por los beneficios. (3) Si el efecto de la rentabilidad disminuye la función de inversión de tal forma que el aumento de los salarios reales provoca una reducción de la producción real y de la inversión, se encuentra en un régimen de demanda e inversión guiado por los beneficios. (4) La última posibilidad es que afecte negativamente a la producción (*profit-led demand*) y positivamente a la inversión (*wage-led investment*).

Estos resultados se pueden combinar en función del régimen de crecimiento en el que se encuentren (concepto que se encuentra vinculado a las distintas etapas, regímenes de crecimiento, demanda o productividad (Setterfield & Cornwall, 2002) o Estructuras Sociales de Acumulación (Weisskopf, Bowles & Gordon, 1985). Relacionándolo de esta forma con el período histórico concreto). Los distintos estados van a depender de los efectos que predominen, si es un régimen de tipo *exhilarationist* o de liderazgo por beneficios, se contradice la teoría subconsumista a prestar apoyo a la posición del *efecto coste* de una alta tasa de salario real deprime la actividad económica.

2.4. Ampliaciones

2.4.1 *El sector exterior y el profit-led*

Entre las ampliaciones más significativas, se encuentra las de Robert A. Blecker, este autor propone distintos modelos de corto plazo con el objeto de analizar cómo la distribución del ingreso entre salarios y beneficios afecta al nivel de demanda agregada y al crecimiento económico, relajando algunos de los supuestos habituales, especialmente, los más restrictivos. Sobre esta última cuestión del comercio internacional, Blecker (1989) argumenta que en una economía abierta un incremento del poder de negociación y los salarios reales, dirigirá la producción de mercancías a países con un menor nivel de empleo, salarios o fuerza sindical, esto provocaría el aumento del desempleo que eliminaría el efecto estimulante sobre la producción, el grado de utilización y la inversión; i.e., la competencia internacional crea un conflicto entre países y no sólo en término exclusivamente nacionales que limita las posibilidades del crecimiento basado en salarios. También hay efectos sobre la relación entre los distintos sectores, el sector exportador reducirá su participación en la distribución del ingreso si no eleva sus precios conjuntamente a su coste laboral, la inflación tendría un efecto perjudicial en la balanza comercial, siendo una típica situación de estrangulamiento de ganancias.

Blecker (2002) amplía algunas cuestiones de la teoría neo-kaleckiana con un mayor énfasis en las relaciones comerciales internacionales y las consecuencias que se derivan para la economía doméstica. Sostiene que los resultados *keynesianos* fuertes del modelo neo-kaleckiano canónico se basan en cuatro supuestos: a) en la inexistencia del ahorro de los trabajadores, b) un sistema impositivo progresivo, c) altas barreras al comercio internacional, incluyendo una baja elasticidad precio de la demanda de exportaciones e importaciones, d) la limitación de fluctuación internacional del capital, i.e., la inversión extranjera no depende exclusivamente de los diferenciales de la tasa de ganancia.

Mientras que la eliminación de los supuestos de inexistencia del ahorro de los trabajadores y un sistema impositivo progresivo reafirma los resultados habituales, baja propensión a ahorrar e impuestos progresivos, la incorporación del sector exterior tiene efectos contradictorios. La competencia internacional crea un conflicto entre países que limita las posibilidades del crecimiento basado en salarios al ser proclive a generar regímenes de estímulo. Por el contrario, limitaría la posibilidad de aumentar los márgenes de beneficios, creando como resultado un régimen de estancamiento. De esta situación se derivan las consecuencias de la política cambiaria, teniendo resultados diferentes en cada escenario. Además, la incorporación de la economía internacional abre la posibilidad de distinguir entre la demanda agregada doméstica y la demanda internacional, i.e., los países pueden incrementar su demanda mediante las exportaciones. En este caso puede existir una demanda agregada doméstica dirigida por los salarios y una demanda agregada *total* dirigida por los beneficios. Aunque obviamente la economía mundial es una economía cerrada, que por definición se encuentra dirigida por los salarios, esto impone la restricción de crecimiento guiado por los salarios en un único país, a priori sería necesario un aumento salarial en todo el mundo para que los

efectos wage-led mantengan su efecto, en la práctica es suficiente con que los principales socios comerciales lo realicen.

2.4.2 La influencia de la estructura social

El modelo propuesto por Gordon (1995) incluye las variables socio-institucionales como explicativas del comportamiento macroeconómico. Así David M. Gordon trata de establecer las relaciones macroeconómicas fundamentales (*core macro relations*), dividiendo el modelo en dos categorías: *el modelo macroeconómico estructuralista* y *el modelo estructuralista social*. El primero de ellos desde un enfoque sintético, es decir, en su mínima expresión; y el segundo incluyendo una estructura social. El punto más interesante consiste en establecer las reglas del juego, para (como señala en el título) poder desarrollar una política económica *democrática*, que las modifique. La incorporación de no linealidades ha sido tratada posteriormente por Nikiforos & Foley (2012).

Los supuestos de partida del primer modelo son que no hay sector público, es una economía privada, es “real” en el sentido que no tiene precios, es “abierta” porque incluye de forma endógena el saldo comercial. La tasa de ganancia, entendida como una variable distributiva clave, es una función algebraica del nivel salarial, productividad y otras relaciones macroeconómicas. Además, también utiliza la hipótesis de ahorro de Cambridge o ecuación de Cambridge. Por tanto, no es difícil incluir este modelo en el pensamiento neo-kaleckiano. Gordon propone que la función $r(u)$ tenga la forma de U invertida (gráfico 1), la tasa de ganancia aumenta en un primer momento si el grado de utilización se encuentra en niveles bajos, esta situación continua hasta que alcanza un punto en que las firmas tienen que pagar mayores salarios reales ante la reducción del desempleo (la tesis del estrangulamiento de ganancias por alto nivel de empleo, *high-employment profit squeeze*) lo que conllevará una menor cuota salarial y una menor tasa de ganancia. Postulándose un punto en el que la rentabilidad alcanza su máximo para un nivel de utilización aceptable. Para formalizar esta caracterización, el modelo estructuralista social modifica la función de rentabilidad y la función de inversión.

En síntesis, existen diferencias entre la visión keynesiana tradicional, que se basan en estrategias del lado de la demanda, y una estrategias democráticas del lado de la oferta. El aumento de la inversión basada en la inversión pública, que se financiaría mediante una recomposición del gasto público, un aumento de impuestos o mediante deuda pública, a corto plazo algunas de estas medidas disminuirían la inversión privada, por lo que son mejores en el largo plazo. El aumento de la inversión privada puede producirse por una mejora en los *animal spirits*, por una reducción en la incertidumbre en el mercado de bienes, derivado del tradicional fallo de coordinación en el aumento salarial, donde las políticas keynesianas son aptas. Además, se produce un aumento en la función de beneficios, esto se debe a que un desplazamiento hacia arriba de la curva $r(u)$ que llevaría a un mayor nivel de utilización, producción, empleo e inversión. Para que esta medida fuera fructífera deberá ir acompañada de cambios institucionales a nivel empresarial para que los trabajadores percibieran parte de los beneficios (y riesgos), mejorando de esta forma la toma de decisiones. En la misma línea es conveniente aplanar la función de

beneficios, si la función de beneficios es más lineal la respuesta negativa al mayor grado de utilización es mucho menor. Esta estrategia presenta grandes ventajas en la aplicación de políticas macroeconómicas expansivas, al no reducir o hacerlo en menor medida, la rentabilidad. La idea es reducir el efecto del *high-employment profit squeeze*. Para ello, Gordon propone sustituir el mecanismo disciplinario del desempleo por la motivación positiva, fomentando la forma de empresa cooperativa y ampliando la capacidad de participación de los trabajadores. Por tanto, se enfatiza la importancia de las reglas institucionales del juego en el sistema capitalista, y los cambios que pueden producirse en la estructura social. Adicionalmente, se considera que los pactos cooperativos son buenos para la situación macroeconómica, la democracia y la igualdad son buenos para los pactos, pero algunas cesiones y cambios de reglas son necesarios para esta estrategia macroeconómica.

3. Controversias. El estado del arte

3.1. Wage-led versus profit-led

A nivel teórico la síntesis fue rápidamente aceptada y con ligeras modificaciones existe consenso. A partir del trabajo de Bowles & Boyer (1995) se inicia un debate empírico sobre los regímenes existentes en cada país y (en menor medida) épocas. Los resultados obtenidos varían mucho en función del autor, la metodología econométrica, los datos utilizados, las especificaciones o las hipótesis a contrastar. no existiendo una única clasificación. Se pueden distinguir dos tipos de metodologías empíricas, por un lado, los modelos reducidos (enfoque de ecuaciones independientes) estiman de forma separada el efecto de la cuota de beneficios (o salarial) sobre las distintas funciones de consumo, inversión o exportaciones. Por otro lado, los modelos agregados (enfoque de ecuaciones simultáneas) estiman una relación general entre el crecimiento y la distribución, pero no los componentes de forma separada.

Respecto al primero de estos métodos, los modelos reducidos presentan la ventaja de poder analizar la demanda interna y la demanda externa independientemente, de tal forma que puede existir una demanda doméstica de tipo wage-led y una demanda total de tipo profit-led, por la influencia del sector exterior, discutida previamente a nivel teórico. Aunque en la mayoría de países occidentales no ocurre esta contradicción entre demanda doméstica y demanda total, si es un efecto a considerar en los países en desarrollo.

Los resultados de Bowles & Boyer (1995) establecen que Alemania, Francia y Japón siguen un crecimiento guiado por los beneficios, mientras que dos países anglosajones como EEUU y Reino Unido son de tipo wage-led. En un primer paso analizan los diferenciales en las propensiones de ahorro de capitalistas y trabajadores, continuando con una estimación del efecto de aumentos salariales sobre la demanda, en términos domésticos todos los países son wage-led, pero al considerar el efecto de las exportaciones cambian los resultados (ibid. p.160).

Asimismo, la evidencia obtenida por Gordon (1995) en el apartado empírico, confirman su hipótesis de no linealidad en la función de distribución, para llegar a este resultado realiza múltiples regresiones buscando los determinantes de la rentabilidad, incorporando entre otros un índice de poder capitalista. Concluye

que la economía estadounidense se encuentra en una situación de tipo profit-led, puesto que los aumentos en el grado de utilización tendrán un efecto negativo en la rentabilidad. Al considerar la productividad como un factor determinado por la demanda (una visión kaldoriana), Naastepad (2006) encuentra que los Países Bajos siguen una trayectoria de crecimiento de tipo stagnationist, tanto a nivel de demanda como en el crecimiento de la productividad. Estos resultados permiten explicar el reducido aumento de la productividad a partir de la década de los años 80.

Por otro lado, se han realizado múltiples estudios econométricos siguiendo enfoque de ecuaciones independientes, regresiones lineales y modelos de corrección de error (MCE), para países occidentales (generalmente se analiza más de un país en cada artículo). De este tipo son los trabajos realizados por Naastepad & Storm (2007) para Alemania, Francia, Italia y Reino Unido; Ederer & Stockhammer (2007) para Francia; Ederer (2008) para los Países Bajos; Stockhammer & Ederer (2008) para Austria, Hein & Vogel (2008) para Austria, Alemania, Francia, Reino Unido, EEUU; Hein & Vogel (2009) para Francia y Alemania, Stockhammer, Onaran & Ederer (2009) para la Eurozona, Onaran, Stockhammer & Grafl (2011) para EEUU; Stockhammer, Hein & Grafl (2011) para Alemania. Recientemente, Hartwig (2013) ha hallado evidencia de la existencia de un régimen de demanda profit-led y de productividad wage-led en Suiza. En el mismo sentido, Kinsella (2013) analiza el período irlandés del “tigre celta” (1980-2011) obteniendo como resultado que fue de tipo profit-led, aunque con un efecto moderado. Por último, Hartwig (2014) estima los países que conforman la OCDE como un todo, sus resultados indican que es una economía dirigida por los salarios, de esta forma una estrategia de crecimiento basada en los salarios coordinada al nivel de la OCDE tendría efectos positivos según la evidencia disponible.

Los países en desarrollo también han sido tratados con esta metodología, Molero Simarro (2011) estima los efectos de la distribución de la renta en la demanda agregada de China, encontrando evidencia a favor de un régimen de tipo profit-led. De igual forma, Jetin & Kurt (2011) también obtienen un régimen de profit-led en la economía de Tailandia. Asimismo, Onaran & Galanis (2012) estudian el crecimiento de los países del G20, sus conclusiones son que la mayoría de los países son de tipo wage-led, si bien algunos países modifican su demanda total al incorporar el sector exterior. En cualquier caso, la demanda de la economía mundial es claramente de tipo wage-led, el principal problema es la coordinación de políticas conjuntas y evitar estrategias políticas de empobrecer al vecino (beggar-thy-neighbour).

En segundo lugar, los modelos agregativos o de ecuaciones simultáneas, presentan la ventaja que estiman una relación general entre el crecimiento y la distribución, pero no ofrecen los coeficientes independientemente para poder analizar los distintos efectos de forma separada. El primer trabajo que sigue esta metodología es el Stockhammer & Onaran (2004), que estiman un modelo de vectores autorregresivos en forma estructural (SVAR). Relacionan empíricamente la demanda efectiva, la distribución del ingreso y el empleo en un modelo macroeconómico kaleckiano. Las hipótesis se centran en la determinación del empleo. El modelo incluye la acumulación de capital, la capacidad utilizada, la cuota de beneficios, el desempleo y el crecimiento de la productividad del trabajo. El estudio se aplica a Estados Unidos, Reino Unido y Francia. El empleo está dirigido por la demanda y la distribución del ingreso

tiene un efecto escaso (débil y estadísticamente insignificante) tanto en la demanda de bienes como en la demanda de empleo. El progreso tecnológico tiene efectos tanto en la distribución del ingreso como en el empleo. Los principales elementos de la teoría keynesiana se confirman, las variables del mercado de bienes y servicios tienen un fuerte efecto en el desempleo y la economía es conducida por la demanda de inversión. No se aprecia evidencia a favor de que cambios en los salarios reales afecten al desempleo, la conocida hipótesis neoclásica. Asimismo, la sustitución del trabajo por capital ante aumentos de la cuota salarial no se comprueba, pero si se observa el efecto del progreso técnico en la distribución del ingreso y en el desempleo. En resumen, la principal conclusión es que la reducción salarial es inefectiva para combatir el desempleo, es una cuestión de la demanda.

Desde el enfoque neo-estructuralista o de macroeconomía estructuralista
Barbosa

-Filho & Taylor

interacción de la capacidad productiva utilizada y la cuota salarial en la economía estadounidense desde 1929. Se realiza en el marco iniciado por Richard Goodwin y las ecuaciones presa-predador de Lotka-Volterra, la variable predador es la cuota salarial y la utilización es la presa. Aunque el modelo mantiene la línea de Goodwin, se toma el grado de utilización como indicador de la demanda agregada y la participación de los salarios como variable distributiva, el conflicto que se produce en el mercado de trabajo tiene su efecto en la demanda agregada, en este caso el depredador es la cuota salarial y la presa el grado de utilización, recordemos que en el modelo original era el ejército industrial de reserva (desempleo) y la participación salarial las variables utilizadas.

También utilizando una metodología VAR pero con las series filtradas por Hodrick-Prescott (HP), Nelson Barbosa-Filho y Lance Taylor concluyen que en la economía estadounidense la demanda se rige por un liderazgo de los beneficios, así las fluctuaciones de corto plazo se explican por la evolución de las dos variables consideradas (cuota salarial y utilización) resultando que en el largo plazo una mayor cuota salarial deprime más la actividad económica y el grado de utilización. Quizás lo más interesante es la especificación de dos modelos uno para estimar la distribución y otro la demanda encuentran que la pendiente de la demanda efectiva siempre es negativa para todos los períodos analizados (1948-2002, 1954-2002, 1948-1970, 1954-1970 y 1971-2002). En otras palabras la cuota salarial responde negativamente a un aumento del grado de utilización en todos los períodos considerados. Por el contrario, la pendiente de la ecuación distributiva siempre es positiva menos en un período (1954-1970). En resumen, se reafirma la teoría de estrangulamiento de las ganancias (cyclical profit squeeze, CPS) para la economía norteamericana bajo un régimen de liderazgo por los beneficios, pero a diferencia del primer modelo de Goodwin, se realiza mediante la incorporación de la demanda agregada al conflicto distributivo. Sobre este trabajo, Stockhammer & Stehrer (2011) cuestionan los resultados de las estimaciones por varios motivos, las series filtradas por HP sufren de autocorrelación y de sesgo, resultado no señalado por Barbosa-Filho y Taylor. Además son muy sensibles a los cambios en los retardos incorporados, si en vez de utilizar dos retardos como en el modelo original se incluyen cuatro, la economía pasa a convertirse en wage-led. Por último, los test indican que es posible incorporar la cuota salarial en términos de diferencias, los resultados pasan a validar el régimen wage-led. En resumen,

existen problemas econométricos que cuestionan los resultados de Barbosa-Filho y Taylor.

En ese mismo trabajo, Stockhammer y Stehrer analizan los regímenes de crecimiento de doce países occidentales, pero en vez de utilizar un modelo de ecuaciones simultáneas y posteriormente descomponer los efectos de la demanda, estiman funciones individuales del consumo y la inversión, en términos de diferencias y especificaciones MCE, en lugar del componente cíclico de HP. Encuentran que Alemania, Finlandia, Francia, Luxemburgo, Países Bajos, Japón y Suecia muestran los regímenes wage-led, por el contrario el Reino Unido, Australia, Irlanda y EE.UU. son profit-led (no todos los resultados son estadísticamente significativos, sólo R.U. es consistente con cualquier especificación). Por tanto, es posible distinguir dos grupos de países, uno de Europa continental junto con Japón que basa su crecimiento en los salarios y un segundo grupo de países, mayoritariamente anglosajones en los que el aumento salarial tiene efectos perjudiciales sobre el consumo, esta característica provoca que tiendan a ser profit-led, puesto que la reducción en el consumo se añade a la potencial reducción en la inversión. Por tanto, la evidencia encontrada no sostiene una tesis de profit squeeze ante aumentos salariales, puesto que lo cae es el consumo y no la inversión.

En el caso de Japón, Nishi (2011) estima el régimen de crecimiento y demanda con un modelo VAR, además de las variables habituales (distribución del ingreso, tasas de crecimiento del consumo, de las exportaciones, la producción y acumulación del capital) incluye el gasto público como variable exógena. La evidencia confirma que el régimen japonés es de tipo profit-led desde 1985 hasta 2008. A partir de 2002 el crecimiento se basa en las exportaciones que permite una mejora de la tasa de ganancia e impulsaron las inversiones, como resultado de una orientación de política económica, si bien sus resultados también indican que podría basarse en el demanda doméstica y reduciendo su dependencia de la situación económica internacional. Hay que considerar que en el trabajo de Stockhammer & Stehrer (2011), se utiliza otra metodología y sus resultados no eran estadísticamente significativos, por lo que no es de extrañar que no coincidan las conclusiones. Con una visión más próxima a la kaleckiana tradicional, López Gallardo & Reyes Ortiz (2011) analizan el crecimiento estadounidense combinando elementos productivos, monetarios, de política fiscal y monetario, siguiendo las propuestas de Kalecki y Keynes. Por esta razón, se introduce en el modelo la participación de los salarios, la producción de los países de la OCDE como reflejo del sector exterior, el nivel impositivo a las empresas y otros ingresos públicos, el crédito y los tipos de interés (considerado como exógeno). Sus resultados indican que sigue un crecimiento liderado por los salarios, el crecimiento de la producción norteamericana se asocia con la evolución de la situación internacional (OCDE), y con el efecto de las políticas monetarias, fiscales y de rentas progresiva, que favorecen una mayor demanda agregada, por el contrario los tipos de interés oficiales tienen una relación negativa.

Retomando la teoría del estrangulamiento de ganancias cíclico (CPS), Basu, Chen & Oh (2012) consideran que incluso en un contexto de reducción secular del poder de negociación de los trabajadores, la teoría sigue ofreciendo una explicación plausible de los movimientos a corto plazo, por esta razón también utilizan el componente cíclico del filtro HP en las series trimestrales (cuota de beneficios, tasa de desempleo e inversión fija no residencial) que incorporan a

su modelo VAR. Las funciones de respuesta al impulso (IRFs) indican que el mecanismo de CPS aumentado opera tanto en el capitalismo posbélico (1949Q4–1975Q1), como en la fase que denominan “neoliberal” (1980Q3–2011Q1 y 1985Q1–2011Q1). Las razón se encuentra en que es un efecto doble, mientras que la capacidad negociadora de los trabajadores se ha debilitado, el efecto de la inversión y el ciclo económico sobre el desempleo es menor, y por tanto la capacidad de ejercer un efecto disciplinario elevado se ha reforzado.

Los estudios empíricos desde el enfoque de ecuaciones simultáneas en los países en desarrollo son muy limitados, se pueden resumir en Onaran & Stockhammer (2005) y Urdiales & Gallardo (2013). Onaran & Stockhammer (2005) analizan la relación entre la distribución, el crecimiento, la acumulación y el empleo en Turquía y Corea del Sur, por sus marcadas estrategias de crecimiento basadas en las exportaciones. Sus resultados muestran claramente que siguen un régimen de crecimiento stagnationist y wage-led. A pesar de estas similitudes, la orientación hacia la protección de la cuota de beneficios en Turquía ha provocado un estancamiento de la inversión, por el contrario en Corea del Sur la disminución de la cuota de beneficios han provocado un aumento en la inversión, es hecho se explica por la diferencias en el marco institucional. De este análisis se obtienen dos conclusiones, la política de ingresos a favor de los beneficios ni es necesaria ni condición suficiente para lograr una mayor acumulación, asimismo la demanda es la fuerza impulsora detrás de empleo. Recientemente Urdiales & Gallardo (2013) utilizan un modelo un modelo de corrección de error de (MCE), como variante del método VAR, para analizar el crecimiento en Méjico durante las últimas tres décadas. En el marco de la teoría de la demanda efectiva confirman que la producción depende positivamente de la economía mundial, especialmente de EEUU, de la cuota salarial (por tanto, wage-led), así como de las políticas fiscal y monetaria; esta última refleja el volumen crediticio de la economía.

A raíz de la evidencia empírica disponible, Lavoie & Stockhammer (2014) señalan que el consenso inicial establece algunos elementos en las estructuras productivas como determinantes de los regímenes de demanda. Los regímenes guiados por los beneficios se caracterizan por unas propensiones al consumo similares entre rentas del capital y el trabajo, una alta sensibilidad de la inversión a la rentabilidad y un efecto acelerador reducido. Esta situación suele darse en economías muy abiertas, con elevadas elasticidades en los precios de exportación y alta elasticidad renta de los bienes de importación, i.e., como consecuencia de los mecanismo del sector exterior la demanda total puede ser profit-led aunque la doméstica sea de tipo wage-led. Asimismo, presenta una fuerte influencia del sector financiero y con una amplia movilidad de capitales, unos sistemas impositivos regresivos que provocan una escasa influencia del sector público. En definitiva una baja capacidad negociadora de los trabajadores para mantener su remuneración salarial.

Tabla 1: Resumen de los regímenes de demanda

	Método	Período	Australia	Austria	España	Francia	Alemania	Italia	Irlanda	Japón	Países Bajos	UK	USA	Eurozona	Suiza
Bowles & Boyer (1995)	R	1953/61-1987				profit-led	profit-led			profit-led		wage-led	wage-led		
Gordon (1995)	R	1955-1988											profit-led		
Stockhammer & Onaran (2004)	A	1966/70s-1997				profit-led						No sig	profit-led		
Naastepad (2006)	R	1960-2000									wage-led				
Barbosa-Filho & Taylor (2006)	A	1948-2002											profit-led		
Naastepad & Storm (2007)	R	1960-2000			wage-led	wage-led	wage-led	wage-led		profit-led		wage-led	profit-led		
Ederer & Stockhammer (2007)	R	1960-2004				profit-led									
Ederer (2008)	R	1960-2005									wage-led				
Stockhammer & Ederer (2008)	R	1961-2005		profit-led											
Hein & Vogel (2008)	R	1960-2005		profit-led		wage-led	wage-led					wage-led	wage-led		
Hein & Vogel (2009)	R	1960-2005				wage-led	wage-led								
Stockhammer, Onaran & Ederer (2009)	R	1960-2005												wage-led	
Onaran, Stockhammer & Grafl (2011)	R	1962-2007											wage-led		
Stockhammer, Hein & Grafl (2011)	R	1970-2005					wage-led								
Stockhammer & Stherer (2011)	R	1970-2007	profit-led			wage-led	wage-led		profit-led	wage-led	wage-led	profit-led	profit-led		
Nishi (2011)	A	1985-2008								profit-led					
López-Gallardo & Reyes-Ortiz (2011)	A	1981-2008											wage-led		
Basu, Chen & Oh (2012)	A	1948/80s-2011													
Onaran & Galanis (2012)	R	1960s-2007	profit-led			wage-led	wage-led	wage-led		wage-led		wage-led	wage-led	wage-led	
Hartwig (2013)	R	1950-2010													profit-led
Kinsella (2013)	R	1980-2011							profit-led						
	Método	Período	Argentina	China	India	Méjico	Sudafrica	Corea	Turquia	Tailandia	OCDE				
Onaran & Stockhammer (2005)	A	1965/70-97/00						wage-led	wage-led						
Molero Simmaro (2011)	R	1978-2007		profit-led											
Onaran & Galanis (2012)	R	1960s-2007	profit-led	profit-led	profit-led	profit-led	profit-led	wage-led	wage-led						
Jetin & Kurt (2011)	R	1971-2009								profit-led					
Urdiales & Gallardo (2013)	A	1998 - 2010				wage-led									
Hartwig (2014)	R	1960-2000									wage-led				

Nota: Metodo reducido (R), y método agregado (A). No todos los resultados son comparables (ver texto).

Fuente: Elaboración propia

3.2. La demanda efectiva en el largo plazo

La aceptación del principio de demanda efectiva es aceptado por la mayoría de autores en el corto plazo, pero los marxistas clásicos consideran que no se puede cumplir en un contexto de largo plazo. Por tanto, pueden distinguirse dos visiones, por un lado la visión marxista defendida Duménil & Lévy (1993, 1999, 2012, 2014) y Shaikh (1992, 2007) sostiene la validez de la demanda efectiva en el corto plazo y el predominio de la oferta en el largo. Por el contrario, la visión keynesiana, Lavoie, Rodriguez & Seccareccia (2004), Lavoie & Kriesler (2007), Missaglia (2007), Dutt (2011) afirma que el principio de demanda efectiva tiene efecto en el corto, en el medio y en el largo plazo.

El debate se centra en la cuestión de si el grado de utilización de la capacidad productiva es el deseado (endógeno) o es natural (exógeno). En este último caso, a corto plazo sigue la demanda y a largo plazo gravita sobre un nivel determinado. Derivado a su vez en un debate sobre los determinantes de la función de inversión. En un primer momento, autores marxistas como Duménil & Lévy (1993) cuestionan la aceptación del principio por parte de la escuela de la regulación, así los modelos desarrollados por (Michel Aglietta, Robert Boyer, Hugues Bertrand y Alain Lipietz, son incompatibles por la visión *clásica* del desarrollo económico.

Asimismo, en su modelo Duménil & Lévy (1999) distinguen entre *keynesianos* (postkeynesianos, kaleckianos) y *clásicos* (neo-ricardianos y marxistas). La síntesis de ambas enfoques se produce combinando la visión de largo plazo con el grado de utilización exógeno y la perspectiva keynesiana del grado de utilización como transmisor de la demanda efectiva. Con este objetivo utilizan modelos de trayectoria (*traverse*), i. e., la trayectoria de largo plazo (*steady state*) es una sucesión de equilibrios de corto plazo de tipo keynesiano o de subutilización productiva y no vaciado de mercados. Realizan una serie de supuestos añadidos. Su modelo entra en contradicción con el modelo kaleckiano y neo-kaleckiano respecto tres puntos. (1) La inversión, sostiene que a corto plazo se mantiene el resultado de que la inversión causa los beneficios, pero en un equilibrio de largo plazo son las ganancias las que determinan el ahorro y la inversión. (2) La paradoja de los costes no tiene efecto en el largo plazo, ya que un aumento del salario real no afecta al grado de utilización de la capacidad productiva, puesto que se encuentra a su nivel normal, teniendo, por lo tanto, un efecto contractivo el incremento salarial. (3) Respecto al ahorro, una tasa de ahorro de los capitalistas más baja tiene el mismo efecto que un salario real más alto, en un equilibrio de largo plazo, la tasa de ganancia no se ve afectada y un ahorro menor disminuye la producción.

En resumen, su modelo presenta un proceso de convergencia a un equilibrio de largo plazo, en el que el grado de utilización es exógeno, la política monetaria sólo tiene efectos a largo plazo, si bien no es uno de los determinantes del punto de estado estacionario sino una de las fuerza correctoras de las desviaciones temporales. En respuesta a este trabajo, Lavoie & Kriesler (2007) incorporan al modelo de Duménil y Lévy una curva de Phillips, obteniendo como resultado un modelo típico del Nuevo Consenso Macroeconómico o Nueva Síntesis Neoclásica.

Sobre la función de inversión, Peter Skott (2010, 2012) cuestiona la relación entre el grado de utilización y el ahorro, su argumento es que shocks en el ahorro influyen en el grado de utilización, esto se debe a que la condición de estabilidad en los modelos kaleckianos de largo plazo no se cumple, siendo esta posibilidad exclusivamente de estancamiento, situación que en los modelos neo-kaleckianos no siempre es así. Por lo que Skott propone que debe ser corregida mediante su propuesta de una función de inversión à la Harrod, en la que se incluye la propia tasa de acumulación retardada.

Según sus estimaciones esta ecuación presenta mejores resultados econométricos, que la tradicionalmente utilizada.

La idea central en la cuestión de la utilización es si el grado de utilización a largo plazo es exógeno o *natural*. Nikiforos (2012) resume las críticas a los modelos que incluyen la endogeneidad del grado de utilización en cuatro argumentos. (1) A la larga, la utilización no puede ser diferente de su tasa deseada, no tiene sentido que la empresa optaría por subutilizadas o sobre-utilizar su capital hasta el infinito si hay otro nivel de utilización que es más rentable. (2) La tasa deseada se determina sobre la base del principio de minimización de costes. (3) La tasa deseada para una empresa que minimice costes se determina de manera exógena. (4) Por lo tanto, en el largo plazo, la tasa de utilización gravita en torno a un determinado estructuralmente y exógena tasa deseada de utilización. La defensa del modelo kaleckiano sostiene que es el grado actual de utilización el que determina el grado deseado, aunque a largo a plazo la tasa actual de utilización debe ser igual a al grado deseado, se considera a nivel de empresa basada en el principio de reducir al mínimo coste, en el que la empresa tiene un incentivo para aumentar la utilización cuando se incrementa la producción si el grado de escala disminuye con los rendimientos de escala. Mediante este mecanismo existe un ajuste endógeno del nivel deseado de utilización hacia su grado actual.

La defensa posterior realizada por Hein, Lavoie y van Treeck (2011), consiste en ampliar el modelo kaleckiano básico (de *libro de texto*) de tal forma que las desviaciones de la tasa contemporánea de utilización de la *normal*, tanto como las respuestas políticas hacia esta desviación puede ser incluido en estos modelos sin necesidad de eliminar la endogeneidad en el grado de utilización, la paradoja de la frugalidad y la paradoja de los costos en el largo plazo. Como señala Schoder (2011) estas cuestiones pueden resumirse distinguiendo cuatro formalizaciones de la función de inversión. El razonamiento en todas las críticas es similar al profit squeeze y la idea es equivalente, si se considera que la rentabilidad es muy baja (por parte de los capitalistas), la inflación muy elevada o un déficit comercial excesivo (por parte de los gobiernos), la actividad económica cae para corregir esa situación. De tal forma, que siempre existe un grado exógeno o de largo plazo sobre el que debe fluctuar la economía, si se aleja de ese punto, existen fuerzas para corregirlo que contradicen los modelos kaleckianos originales. Por el contrario, si se afirma que el grado normal se encuentra endógenamente determinado entonces los resultados subconsumistas habituales se mantienen también en el largo plazo. Este caracterización se ha vuelto la más habitual en los modelos kaleckianos, e.g., Sawyer (2012) incorpora entre los determinantes de la inversión el grado de utilización en términos de diferencias respecto a su nivel endógeno (normal).

4. Conclusión

En este trabajo se ha definido la macroeconomía kaleckiana como una tradición de investigación compuesta por varias escuelas. Mediante un análisis cronológico de la literatura se propone un esquema basado en tres grupos de autores, los kaleckianos en sentido estricto, la síntesis neo-kaleckiana y la corriente de profit squeeze. Por un lado, los dos primeros pueden considerarse kaleckianos puesto que comparten el principio de demanda efectiva, mantienen la centralidad de la inversión, con mercados oligopólicos en los que el grado de utilización nunca es la unidad, por tanto, la oferta de bienes es elástica. Además, se recogen factores de tipo social, como la pugna distributiva de la renta nacional. Asimismo, se le otorga un papel a las expectativas empresariales en un contexto de incertidumbre, de tal forma que las decisiones de inversión son un determinante del

ciclo económico. Por otro lado, la teoría de profit squeeze sin asumir todos estos elementos, si comparte una concepción ontológica y metodológica, con unos supuestos y objetos de estudio similares para responder a una misma pregunta de investigación.

Respecto al proceso evolutivo, se observan dos generaciones de modelos, el de Harris-Asimakopulos incorpora la segmentación del mercado de trabajo y la formulación de Rowthorn-Dutt-Taylor que desarrolla el modelo stagnationist, que sirve de base para la posterior síntesis. Mientras que la visión kaleckiana stricto sensu se basa en la primera generación para explicar la quiebra de la Golden Age (Lavoie, 1992, 1995), la síntesis neo-kaleckiana modifica la función de inversión para incorporar distintos regímenes a partir de la segunda generación.

La otra cuestión tratada han sido dos controversias que han acompañado este desarrollo, por un lado la caracterización empírica del régimen de crecimiento guiado por la demanda de cada país, si bien existen distintos enfoques en las técnicas utilizadas que impiden hacer comparaciones consistentes entre los resultados obtenidos, se pueden obtener algunas conclusiones. En primer lugar, el efecto del comercio exterior puede modificar sustancialmente el régimen de crecimiento provocando que la demanda doméstica sea wage-led y la total profit-led, los fundamentos teóricos de esta circunstancia se basan en Blecker (2002). En segundo lugar, como señalan los trabajos empíricos los tipos de crecimiento operan en determinado marcos institucionales que condicionan sus resultados, las principales estrategias por las cuáles puede modificarse el régimen ha sido tratado por Gordon (1995). Por otro lado, la validez de la paradoja de los costes en el largo plazo también ha sido objeto de debate, la visión clásica acepta su efecto en el corto plazo pero considera que en una situación de largo plazo el grado de utilización es exógeno, a nivel teórico y empírico la visión keynesiana sostiene que se encuentra endógenamente determinado, como resultado los modelos incorporan el diferencial de la utilización (Sawyer, 2012).

En resumen, considerar este marco macroeconómico como tradición en un sentido amplio es mucho más fértil y posee más herramientas analíticas. Supone una base interpretativa común para la incorporación de distintos enfoques, conceptos y cuestiones a tratar, siendo equiparable a cualquier otra tradición de investigación.

5. Bibliografía

- Amadeo, E. J. (1986). "Notes on capacity utilisation, distribution and accumulation". *Contributions to Political Economy*, 5, 83.
- (1987). "Expectations in a steady state model of capacity utilization". *Political Economy*, 2 147-185.
- Asimakopulos, A. (1975). "A Kaleckian theory of income distribution". *Canadian Journal of Economics*, 313-333.
- Asimakopulos, A. (1983). "Anticipations of Keynes's General Theory?". *Canadian Journal of Economics*, 16, 517-530.
- Baran, P. A. (1959). "Reflexiones sobre el subconsumo". *El Trimestre Económico*, 26, 422-434.
- Baran, P. A. & Sweezy, P. M. (1968). *Monopoly capital: An essay on the American economic and social order*, Monthly Review Press
- Barbosa ~~Distributive and Demand~~ (2006). "Distribution and Demand in the US economy—a structuralist Goodwin model". *Metroeconomica*, 57, 389-411.
- Basu, D., Chen, Y. & Oh, J.-S. (2013). "Class struggle and economic fluctuations: VAR analysis of the post-war US economy". *International Review of Applied Economics*, 27, 575-596.

- Bhaduri, A. & Marglin, S. (1990). "Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies". *Cambridge journal of Economics*, 14, 375-393.
- Blecker, R. A. (1989). "International Competition, Income Distribution and Economic Growth". *Cambridge Journal of Economics*, 13, 395-412.
- (2002). Distribution, demand and growth in neo-Kaleckian macro-models. In: Setterfield, M. (ed.) *The economics of demand-led growth*. Cheltenham, UK: Edward Elgar
- (2011). "Open economy models of distribution and growth". *A Modern Guide to Keynesian Macroeconomics and Economic Policies*, Cheltenham: Edward Elgar, 215-239.
- Bowles, S. & Boyer, R. (1988). "Labor Discipline and Aggregate Demand: A Macroeconomic Model". *The American Economic Review*.
- (1990). A wage-led employment regime: Income distribution, labour discipline, and aggregate demand in welfare capitalism. In: Marglin, S. A. & Schor, J. B. (eds.) *The Golden Age of Capitalism. Reinterpreting the Postwar Experience*. Clarendon Paperbacks.
- (1995). Wages, aggregate demand, and employment in an open economy: an empirical investigation. In: Epstein, G. A. & Gintis, H. M. (eds.) *Macroeconomic policy after the conservative era*. Cambridge University Press, 143-171.
- (1995). "Wages, aggregate demand, and employment in an open economy: an empirical investigation". *Macroeconomic policy after the conservative era*, Cambridge University Press, Cambridge, 143-171.
- Cassetti, M. (2002). Conflict, inflation, distribution and terms of trade in the Kaleckian model. In: Setterfield, M. (ed.) *The Economics of Demand-Led Growth: Challenging the Supply-side Vision of the Long-run*. Edward Elgar, 189-211.
- Duménil, G. & Lévy, D. (1993). "Les régulationnistes pouvaient-ils apprendre davantage de classiques?: une analyse critique de quatre modèles". *Économie et Sociétés (Série Théorie de la régulation)*, 6, 117-155.
- (1999). "Being Keynesian in the short term and classical in the long term: The traverse to classical long". *The Manchester School*, 67, 684-716.
- (2012). "Being postKeynesian in the medium term and classical-Marxian in the long term?". *EconomiX, PSE : Paris*.
- (2014). "A reply to Amitava Dutt: the role of aggregate demand in the long run". *Cambridge Journal of Economics*, bet073.
- Dutt, A. K. (1984). "Stagnation, income distribution and monopoly power". *Cambridge Journal of Economics*, 8, 25-40.
- (1987). "Alternative closures again: a comment on 'Growth, distribution and inflation'". *Cambridge Journal of Economics*, 11, 75-82.
- (2006). "Aggregate demand, aggregate supply and economic growth". *International Review of Applied Economics*, 20, 319-336.
- (2011). "The Role of Aggregate Demand in Classical-Marxian Models of Economic Growth". *Cambridge Journal of Economics*, 35, 357-382.
- Ederer, S. (2008). "Competition-oriented wage policies and its effects on effective demand in the Netherlands". *WIFO Working Papers 312/2008*, Vienna: WIFO
- Fazzari, S. M. & Mott, T. L. (1987). "The Investment Theories of Kalecki and Keynes: An Empirical Study of Firm Data, 1970-1982". *Journal of Post Keynesian Economics*, 9, 171-187.
- Feiwel, G. R. (1981). *Michal Kalecki: contribuciones a la teoría de la política económica*, Fondo de Cultura Económica
- Flaschel, P., Franke, R. & Semmler, W. (2007). "Kaleckian investment and employment cycles in postwar industrialized economies". *Mathematical Economics and the Dynamics of Capitalism*, Routledge, London. forthcoming.
- Glyn, A. & Sutcliffe, B. (1972). *British capitalism, workers and the profits squeeze*, Penguin Harmondsworth

- Goldstein, J. P. (1999). "The simple analytics and empirics of the cyclical profit squeeze and cyclical underconsumption theories: clearing the air". *Review of Radical Political Economics*, 31, 74-88.
- Goodwin, R. M. (1967). A growth cycle. In: Feinstein, C. H. (ed.) *Socialism, capitalism and economic growth*. Cambridge University Press, 54-58.
- Gordon, D. M. (1995). Growth, distribution, and the rules of the game: social structuralist macro foundations for a democratic economic policy. In: Epstein, G. A. & Gintis, H. M. (eds.) *Macroeconomic Policy after the Conservative Era*. Cambridge University Press, 335-384.
- Gordon, D. M., Weisskopf, T. E. & Bowles, S. (1987). Power, accumulation, and crisis: The rise and demise of the postwar social structure of accumulation. In: Cherry, R. (ed.) *The Imperiled Economy: Macroeconomic Perspectives*. New York: URPE, 43-57.
- Harris, D. J. (1974). "The Price Policy of Firms, the Level of Employment and Distribution of Income in the Short Run". *Australian Economic Papers*, 13, 144-151.
- Hartwig, J. (2013). "Distribution and growth in demand and productivity in Switzerland (1950–2010)". *Applied Economics Letters*, 20, 938-944.
- (2014). "Testing the Bhaduri-Marglin model with OECD panel data". *KOF Working Papers*, 349.
- Hein, E., Lavoie, M. & Van Treeck, T. (2011). "Some instability puzzles in Kaleckian models of growth and distribution: a critical survey". *Cambridge Journal of Economics*, 35, 587-612.
- Hein, E. & Tarassow, A. (2010). "Distribution, aggregate demand and productivity growth: theory and empirical results for six OECD countries based on a post-Kaleckian model". *Cambridge Journal of Economics*, 34, 727-754.
- Hein, E. & Vogel, L. (2008). "Distribution and growth reconsidered: empirical results for six OECD countries". *Cambridge journal of Economics*, 32, 479-511.
- (2009). "Distribution and growth in France and Germany: single equation estimations and model simulations based on the Bhaduri/Marglin model". *Review of Political Economy*, 21, 245-272.
- Jetin, B. & Kurt, O. 2011, "Functional Income Distribution and Growth in Thailand: Single Equation Estimations Based on Bhaduri/Marglin Model". Annual Conference of the Research Network Macroeconomics and Macroeconomic Policies, October. 28-29.
- Kalecki, M. (1943). "Political aspects of full employment". *The Political Quarterly*, 14, 322-330.
- (1943). "Political aspects of full employment". *The Political Quarterly*, 14, 322-330.
- (1956). *Teoría de la dinámica económica: ensayo sobre los movimientos cíclicos ya largo plazo de la economía capitalista*, Fondo de Cultura Económica
- (1977). *Ensayos escogidos sobre dinámica de la economía capitalista 1933-1970*, Fondo de Cultura Económica México
- King, J. E. (2003). *A history of post Keynesian economics since 1936*, Edward Elgar Publishing
- Kinsella, S. (2013). "Was Ireland's Celtic Tiger Period Profit-led or Wage-led?". *Review of Political Economy*, 25, 572-585.
- (2013). "Was Ireland's Celtic Tiger Period Profit-led or Wage-led?". *Review of Political Economy*, 25, 572-585.
- Lavoie, M. (1992). *Foundations of post-Keynesian economic analysis*, Edward Elgar. Aldershot, England
- (1995). "The Kaleckian model of growth and distribution and its neo-Ricardian and neo-Marxian critiques". *Cambridge Journal of Economics*, 19, 789-818.
- (2001). "Efficiency wages in Kaleckian models of employment". *Journal of Post Keynesian Economics*, 23, 449-464.
- (2004). La necesidad de una alteranativa. In: Etxezarreta Zubizarreta, M. (ed.) *Crítica a la economía ortodoxa*. Barcelona: Universitat Autònoma de Barcelona, 227-248.
- Lavoie, M. & Kriesler, P. (2007). "Capacity utilization, inflation, and monetary policy: the Dumenil and Lévy macro model and the new Keynesian consensus". *Review of Radical Political Economics*, 39, 586-598.

- Lavoie, M., Rodriguez, G. & Seccareccia, M. (2004). "Similitudes and Discrepancies in Post Keynesian Theory". *International Review of Applied Economics*, 18, 127-149.
- Lavoie, M. & Stockhammer, E. (2012). "Wage-led growth: concepts, theories and policies". *International Labour Organization*
- López-Gallardo, J. & Reyes-Ortiz, L. (2011). "Effective demand in the recent evolution of the US economy". *Working paper (No 673), Levy Economics Institute*.
- Marglin, S. & Bhaduri, A. (1990). Profit Squeeze and Keynesian Theory. In: Marglin, S. A. & Schor, J. B. (eds.) *The Golden Age of Capitalism. Reinterpreting the Postwar Experience*. Clarendon Paperbacks, pp. 153-186.
- Marglin, S. A. (1984). *Growth, distribution and prices*, Harvard University Press
- McDonough, T. (2008). "Social structures of accumulation theory: the state of the art". *Review of Radical Political Economics*, 40, 153-173.
- Missaglia, M. (2007). "Demand Policies For Long-Run Growth: Being Keynesian Both In The Short And In The Long Run?". *Metroeconomica*, 58, 74-94.
- Molero, R. (2011). "Functional Distribution of Income and Economic Growth in the Chinese Economy, 1978-2007". *SOAS Working Papers, No. 168*
- Naastepad, C. (2006). "Technology, demand and distribution: a cumulative growth model with an application to the Dutch productivity growth slowdown". *Cambridge Journal of Economics*, 30, 403-434.
- Naastepad, C. W. & Storm, S. (2007). "OECD demand regimes (1960-2000)". *Journal of Post Keynesian Economics*, 29, 211-246.
- Nikiforos, M. (2012). "On the "Utilization Controversy": a Theoretical and Empirical Discussion of the Kaleckian Model of Growth and Distribution". *Levy Economics Institute, Working Papers Series*.
- (2013). "Uncertainty and Contradiction: An Essay on the Business Cycle". *Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No. 770*.
- Nikiforos, M. & Foley, D. K. (2012). "Distribution and capacity utilization: Conceptual issues and empirical evidence". *Metroeconomica*, 63, 200-229.
- Nishi, H. (2011). "A VAR Analysis for the Growth Regime and Demand Formation Patterns of the Japanese Economy". *Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs*.
- Onaran, Ö. & Stockhammer, E. (2005). "Two different export-oriented growth strategies: accumulation and distribution in Turkey and South Korea". *Emerging Markets Finance and Trade*, 41, 65-89.
- Onaran, Ö., Stockhammer, E. & Grafl, L. (2011). "Financialisation, income distribution and aggregate demand in the USA". *Cambridge Journal of Economics*, 35, 637-661.
- Onaran, O. Z. & Galanis, G. (2012). "Is aggregate demand wage-led or profit-led? National and global effects". *Conditions of Work and Employment Series. International Labour Organization*, 40.
- Palazuelos Manso, E. & Fernández Sánchez, R. (2007). "La tasa de beneficio en la dinámica económica de los países europeos, 1984-2003". *Estudios de Economía Aplicada*, 25, 821-826 páginas.
- Palley, T. I. (2013). "A neo-Kaleckian–Goodwin model of capitalist economic growth: monopoly power, managerial pay and labour market conflict". *Cambridge Journal of Economics*.
- Rowthorn, R. E. (1977). "Conflict, Inflation and Money". *Cambridge Journal of Economics*, 1, 215-239.
- (1981). "Demand, Real Wages and Economic Growth". *Thames Papers in Political Economy, Autumn 1-39, reprinted in Studi Economici, 1982, (18), 3-54*.
- Sawyer, M. (2001). "Kalecki on money and finance". *European Journal of the History of Economic Thought*, 8, 487-508.
- (2006). "A Kaleckian analysis of monetary policy". *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, 3, 331-349.

- (2012). "The Kaleckian Analysis Of Demand". *Metroeconomica*, 63, 7-28.
- Schoder, C. (2011). "Kaleckian vs. Marxian specifications of the investment function: Some empirical evidence for the US". *University Library of Munich, Germany*
- Schor, J. B. (1985). "Changes in the cyclical pattern of real wages: evidence from nine countries, 1955-80". *The Economic Journal*, 95, 452-468.
- Setterfield, M. & Cornwall, J. (2002). A neo-kaldorian perspective on the rise and decline of the Golden Age. In: Setterfield, M. (ed.) *The Economics of the Demand-led Growth: Challenging the Supply-side Vision of the Long Run*. Edward Elgar, Cheltenham.
- Shaikh, A. (1978). "An introduction to the history of crisis theories". *US capitalism in crisis*, 219-241.
- (1989). "A dynamic approach to the theory of effective demand". *The Jerome Levy Economics Institute Working Paper*.
- (2007). "A proposed synthesis of Classical and Keynesian growth". *The New School for Social Research, Working Paper*.
- Skott, P. (2010). "Growth, instability and cycles: Harrodian and Kaleckian models of accumulation and income distribution". *Handbook of Alternative Theories of Economic Growth*, 108-131.
- (2012). "Theoretical and empirical shortcomings of the Kaleckian investment function". *Metroeconomica*, 63, 109-138.
- Skott, P. & Ryoo, S. (2008). "Macroeconomic Implications of Financialisation". *Cambridge Journal of Economics*, 32, 827-862.
- Steindl, J. (1952). *Maturity and stagnation in American capitalism*, Blackwell Oxford
- Stockhammer, E. & Ederer, S. (2008). "Demand effects of the falling wage share in Austria". *Empirica*, 35, 481-502.
- Stockhammer, E., Hein, E. & Grafl, L. (2011). "Globalization and the effects of changes in functional income distribution on aggregate demand in Germany". *International Review of Applied Economics*, 25, 1-23.
- Stockhammer, E. & Onaran, Ö. (2004). "Accumulation, distribution and employment: a structural VAR approach to a Kaleckian macro model". *Structural Change and Economic Dynamics*, 15, 421-447.
- Stockhammer, E. & Önanan, O. (2013). "Wage-led growth: theory, evidence, policy". *Review of Keynesian Economics*, 1, 61-78.
- Stockhammer, E., Onaran, Ö. & Ederer, S. (2009). "Functional income distribution and aggregate demand in the Euro area". *Cambridge journal of Economics*, 33, 139-159.
- Stockhammer, E. & Stehrer, R. (2011). "Goodwin or Kalecki in demand? Functional income distribution and aggregate demand in the short run". *Review of Radical Political Economics*, 43, 506-522.
- Tarassow, A. (2010). "The empirical relevance of Goodwin's business cycle model for the US economy". *MPRA Working Paper*.
- Taylor, L. (1985). "A stagnationist model of economic growth". *Cambridge Journal of Economics*, 9, 383-403.
- Urdiales, E. C. & Gallardo, J. L. (2013). "Demanda efectiva y distribución del ingreso en la evolución reciente de la economía mexicana". *Investigación Económica*, 72.
- Weisskopf, T. E. (1979). "Marxian crisis theory and the rate of profit in the postwar U.S. economy". *Cambridge Journal of Economics*, 3, 341.



XIV JORNADAS DE ECONOMÍA CRÍTICA

Perspectivas económicas alternativas

Valladolid, 4 y 5 de septiembre de 2014

La financiarización a debate: La desvinculación entre beneficios e inversión en la economía española y en las grandes empresas.

Alfredo del Río Casasola

Universidad Complutense de Madrid

LA FINANCIARIZACIÓN A DEBATE: LA DESVINCULACIÓN ENTRE BENEFICIOS E INVERSIÓN EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA Y EN LAS GRANDES EMPRESAS.

Alfredo del Río Casasola

Doctorando Universidad Complutense de Madrid

alfredo_drc@hotmail.com

Resumen

Una de las principales tesis de la financiarización se refiere a la creciente desvinculación que se está produciendo, debido al exacerbado aumento de la actividad financiera, entre los beneficios y la inversión en algunas de las economías más desarrolladas. Algunos autores, críticos con las teorías de la financiarización, han refutado dicha argumentación incidiendo en la relevancia de las inversiones externas. En base a dichas críticas, se ha analizado la evolución de los beneficios y la inversión para el caso español comparando la perspectiva de la economía nacional y la de un grupo de grandes empresas. De esta manera, se ha identificado que sólo un grupo de dichas empresas, las “filiales extranjeras”, constatan claramente la tesis mencionada. Esto refleja la importancia, por un lado, de la unidad de análisis que se utiliza en este tipo de investigaciones y, por otro lado, de tener en cuenta las crecientes inversiones extranjeras, a pesar de que no es lo habitual en los estudios realizados sobre esta tesis desde la perspectiva nacional. En suma, ni la economía española ni el agregado de grandes empresas utilizado reflejan la tendencia anunciada por algunos teóricos de la financiarización, lo que sugiere la posibilidad de que el auge de la actividad financiera pueda ser la manifestación de otros cambios más profundos en la economía mundial.

Palabras clave: financiarización, grandes empresas, inversión empresarial.

Clasificación JEL: E22, G31, F23.

1. INTRODUCCIÓN

La financiarización es uno de los fenómenos que más atención y dedicación está concentrando en la literatura académica, fundamentalmente, desde la década pasada y en las regiones del mundo más desarrolladas, es decir, América del Norte y Europa Occidental. La constatación del ascenso de la actividad financiera en los centros capitalistas más importantes y de una serie de cambios cualitativos en los mercados financieros internacionales son los factores más relevantes a la hora de explicar la proliferación de estos análisis, que en su mayoría se alejan, tanto teórica como metodológicamente, de la teoría económica dominante.

Una de las principales tesis a la que aluden la mayoría de teóricos de la financiarización es la creciente desvinculación entre los beneficios empresariales y la inversión¹. Según estos autores y autoras, esto se produce debido a una multiplicidad de mecanismos que incentivan la transmisión de recursos a la esfera financiera, mientras que otros afirman que dicha tesis está sesgada por la compartimentación artificial, a través del análisis de las economías nacionales, de una economía mundial cada vez más globalizada y en la que la inversión extranjera directa (IED) se incrementa rápidamente. Ésta y otras aportaciones de un pequeño grupo de autores, críticos con los principales teóricos de la financiarización, nos han sugerido dos elementos fundamentales: el cuestionamiento de alguna de las explicaciones de la financiarización sobre la influencia de las finanzas en el ciclo económico o de las causas de la actual crisis económica y la gran relevancia de la unidad de análisis utilizada en el análisis de la tesis mencionada anteriormente. Por tanto, los objetivos del presente trabajo son, por un lado, analizar si la economía española experimenta dicha separación entre beneficios e inversión y, por otro lado, constatar si la perspectiva de las grandes empresas españolas nos ofrece una tendencia diferente, durante los últimos quince años, a la de la economía en su conjunto.

El interés por la economía española deriva básicamente de la especificidad de su financiarización que, tal y como exponen López y Rodríguez (2010), está asociada principalmente a la sobreexplotación del territorio y al mercado inmobiliario. Por otro lado, la elección de las grandes empresas se fundamenta en que dicha perspectiva de análisis permite evitar que el estudio de los beneficios y la inversión quede limitado por las fronteras de una economía nacional. Además es importante mencionar el creciente peso de éstas tanto a nivel internacional como en la economía española donde, representando únicamente el 0,1% del total de las empresas, aglutinaban en 2010, el 27% del empleo asalariado y el 35% del valor añadido bruto. Si bien es cierto que ambos datos son menores a los de la media de la UE-27², un 5% y un 7% respectivamente, su importancia relativa queda fuera de cualquier duda. Por

¹ La aproximación a estas variables suele ser a través de la tasa de beneficio y la tasa de acumulación, respectivamente. En lo que respecta a la inversión, a priori se refiere a la inversión productiva y no la inversión financiera, es decir, que sólo tiene en cuenta las inversiones que supongan un aumento de la capacidad productiva.

² Datos: Encuesta de Coyuntura laboral del Ministerio de Empleo y Seguridad Social y EUROSTAT.

último, la estructura del trabajo consta de una presentación del debate existente en torno a la tesis objeto de estudio; un apartado que presenta los datos recogidos, diferenciando según la unidad de análisis utilizada, y, por último, las conclusiones más significativas.

2. LA ESENCIA DE LA FINANCIARIZACIÓN DESDE DIFERENTES PERSPECTIVAS

La literatura sobre la financiarización es muy extensa y variada ya que muchos autores y autoras en su esfuerzo por caracterizar el actual patrón de acumulación, gestado en los años sesenta y desarrollado a partir de la segunda crisis petrolera, han hecho referencia a múltiples aspectos, muchos de los cuales se encuadran dentro de los estudios sobre la financiarización por su relación con el auge de las finanzas³. Este apartado pretende encuadrar la parte empírica del trabajo en torno al debate existente sobre la esencia de la financiarización mencionada anteriormente, la cual también es conocida como la tesis de la “tijera”⁴. Dicho debate se presenta a continuación mediante dos hilos conductores: por un lado, la unidad de análisis utilizada para el estudio del fenómeno de la financiarización y, por otro lado, la identificación de dos posiciones teóricas en torno a él.

Tal y como se puede observar en el *Cuadro 1*, el prisma de la economía mundial nos permite identificar la diferencia esencial entre las dos corrientes presentadas, la financiarización y la crítica de la financiarización. Por un lado, aquellos autores que se adhieren a las tesis de la financiarización sostienen, en general, que la causa del estancamiento de la actividad productiva es el crecimiento de la esfera financiera. Esto lo constatan en términos cuantitativos, donde observan cómo la magnitud de los mercados financieros internacionales ha aumentado sustancialmente; y en términos cualitativos como, por ejemplo, Chesnais (2003) quien afirma que el aumento del poder de los inversores institucionales ha conseguido instaurar un mayor cortoplacismo en la actividad económica y, más concretamente, en los plazos y los ámbitos en los que se valoriza el capital. Por otro lado, un pequeño grupo de autores, críticos con estas tesis, sostienen que la causa del auge de la actividad financiera está en las dificultades de valorización del capital en la esfera productiva, por lo que adquieren una perspectiva de más largo plazo para explicar la situación de sobreacumulación de capital que ha terminado por colapsar la economía de las grandes potencias. Por tanto, para estos autores, como Mateo (2010) o Brenner (2009), la financiarización es únicamente una manifestación o un efecto del verdadero problema del proceso de acumulación de capital, su tendencia a la sobreacumulación. Asimismo esta diferencia, de carácter más teórico, deriva en interpretaciones opuestas de la crisis actual de los centros capitalistas. En este sentido, los teóricos de la financiarización sitúan el origen de la recesión en la esfera financiera y los críticos inciden en las dificultades

³ La literatura sobre la financiarización también ha dado lugar a un renovado esfuerzo por caracterizar y clarificar la categoría de capital financiero. Por ejemplo, véase: Álvarez (2013), Astarita (2008), Husson (2009), Mateo (2010) o Serfati (2003).

⁴ El concepto de “tijera” entre beneficios y acumulación hace referencia a la similitud gráfica de la apertura de las hojas de unas tijeras con un gráfico en el que los beneficios evidencian una tendencia creciente mientras que la acumulación decrece o permanece estancada.

existentes en la esfera productiva. Por un lado, la primera posición es evidenciada por Palley (2007), uno de los defensores de estas tesis, que sostiene que la financiarización es la causa de los cambios macroeconómicos que han dado lugar al estancamiento económico y a una distribución del ingreso más desigual; y, por otro lado, Bellamy (2008:16) afirma que “la financiarización es más una forma de compensar la enfermedad subyacente que afecta a la propia acumulación de capital”.

CUADRO 1: LA FINANCIARIZACIÓN DESDE DIFERENTES PERSPECTIVAS.

		Posiciones en el debate	
		Financiarización	Crítica a la financiarización
Unidad de análisis	Economía mundial	- Crecimiento de las finanzas Obstrucción de la inversión productiva	- Dificultades de valorización del capital en la producción Auge de las finanzas
	Economías nacionales	- Desvinculación beneficios e inversión productiva	- Importancia de la inversión externa
	Empresas	- Corporate governance - Modificación perímetro empresarial	- Prioridad del conflicto capital-trabajo

Fuente: Elaboración propia.

En segundo lugar, el cuadro recoge el prisma de las economías nacionales, que es el más común en lo que se refiere a los análisis sobre la tesis de la financiarización objeto de estudio. Muchos autores muestran datos de distintas economías, casi siempre desarrolladas, relacionados con la tasa de acumulación o de inversión neta para sustentar su ralentización en comparación con la tasa de beneficio. Husson (2009) relaciona ambas variables construyendo un nuevo indicador, la tasa de financiarización⁵, el cual utiliza también para definir el fenómeno en sí mismo. Esta tesis ha dado lugar a, lo que se ha llegado a llamar, la cuestión marxista (¿por qué las empresas no reinvierten sus beneficios?)⁶ y, en consecuencia, a una proliferación de estudios sobre los determinantes de la inversión⁷. Algunos mecanismos a

⁵ La tasa de financiarización es utilizada para ilustrar la parte de los beneficios no invertidos y se calcula como la diferencia entre el margen de beneficio y la tasa de inversión.

⁶ Véase Álvarez (2013:138), donde se refleja detalladamente el origen de este interrogante, o Husson (2010).

⁷ Véase Orhangazi (2007) o Álvarez (2013), quienes realizan este tipo de análisis mediante modelos econométricos con datos de panel de grandes empresas americanas y francesas respectivamente, concluyendo ambos que las variable elegidas como proxys de la financiarización se correlacionan negativamente con la inversión.

través de los cuales se genera esta situación son la desregulación financiera llevada a cabo por los gobiernos de la gran mayoría de países o el aumento del poder de los rentistas, que genera unos ingresos financieros crecientes y un mayor peso del sector financiero. Con respecto a los rentistas, Stockhammer (2004) les define como capitalistas que no participan directamente en el proceso productivo y que reciben parte de los beneficios, en forma de dividendos o intereses, porque aportan la financiación necesaria para el desarrollo del negocio. Dicho empoderamiento genera una menor inversión productiva a través de la punción que efectúan estos rentistas sobre el beneficio empresarial, lo que se traduce en una mayor distribución de dividendos y mayores ingresos financieros. En este punto es interesante añadir el concepto de “expropiación financiera”, que Lapavitsas (2009) define como un proceso por el cual las instituciones financieras logran apropiarse de beneficios provenientes de las rentas del trabajo debido a la creciente implicación de los trabajadores en el sistema financiero. Esto se produce a través del alto endeudamiento de los hogares, lo que muchos autores, junto al gran apalancamiento de las empresas, identifican como una característica de las economías financiarizadas.

Por otro lado, las críticas a la principal tesis de la financiarización giran en torno a la importancia de la IED realizada por los países más desarrollados.⁸ Esto les permite reconocer la limitación fundamental que tiene la perspectiva nacional a la hora de analizar nuestro objeto de estudio, ésta es, la supresión en el análisis de las inversiones externas. Por ejemplo, Gill (2010) expone, contradiciendo al autor francés Michel Husson, que la apertura creciente de la “tijera” entre los beneficios y la acumulación no existe si se tienen en cuenta las inversiones masivas que se están realizando en los países emergentes. Por su parte, Astarita (2008) trata de negar que el crecimiento de los últimos años tenga carácter ficticio afirmando que en ese período el sistema capitalista se ha extendido a lugares como China, el sudeste asiático o los países europeos ex comunistas, donde ha habido una fuerte acumulación. Asimismo Krippner (2005), siendo una autora encuadrada entre los teóricos de la financiarización, reconoce que la financiarización de EE.UU. podría estar muy influenciada por la reorganización de la producción a nivel mundial mientras que la actividad financiera sigue localizada en la economía doméstica.

De igual forma, nosotros también constatamos la creciente magnitud de las inversiones productivas recibidas por parte de los países subdesarrollados ya que, por ejemplo, en lo que se refiere a los flujos recibidos de IED, los países en desarrollo han superado, por primera vez en la historia, a los países desarrollados⁹. Esto nos ofrece un indicio de que la desvinculación entre beneficios e inversión, analizada desde una economía nacional, se puede basar en una apariencia limitada precisamente por la perspectiva desde la que se analiza. En este sentido, como se puede ver en la *Tabla 1*, la tasa de

⁸ Estos autores, en sus críticas a la perspectiva nacional, utilizan fundamentalmente la economía mundial, por lo que la ubicación de sus aportaciones en este cuadrante corresponde a la coherencia expositiva.

⁹ Datos de la UNCTAD correspondientes al 2012. En lo que concierne a la IED emitida, los países en desarrollo no alcanzan ni siquiera un tercio del total mundial mientras que los países desarrollados aglutinan alrededor del 65% del total.

crecimiento de la FBKF a nivel mundial, si bien ha ido decreciendo a lo largo de las últimas décadas, actualmente refleja datos que no se corresponden con los de una situación de estancamiento¹⁰. Otro elemento relevante es el proceso caracterizado por la sustitución, como polos de acumulación, de los países más desarrollados en favor de los países emergentes del sur de Asia y Latinoamérica. Aún así estas evidencias no suponen, al menos de momento, un cambio geográfico de los centros capitalistas pero sí muestran la importancia de atender a los países subdesarrollados a la hora de analizar la situación de la inversión a nivel mundial.

TABLA 1: TASAS DE VARIACIÓN FBKF (%).

	1966-69	1970-79	1980-89	1990-99	2000-09	2010-11
Mundo	7,30	3,80	3,09	2,79	2,65	4,38
OCDE	7,49	3,36	3,12	3,10	0,57	2,09
América del Norte	2,83	4,38	2,81	5,38	-0,03	2,48
UE	-	2,13	2,32	2,58	1,12	0,48
Sur de Asia	0,66	4,31	6,23	6,53	9,74	8,41
Latinoamérica y Caribe	-	7,46	-0,68	4,02	4,30	9,68

Notas: Los datos expuestos son los promedios de las tasas de variación de la FBKF de los años incluidos en cada período. En los casos de la UE y Latinoamérica y el Caribe, los datos expuestos en el intervalo 1970-79, no incluyen el año 1970 por falta de datos.

Fuente: Elaboración propia con datos del BM.

En tercer lugar, con respecto al ámbito de análisis de las empresas, los autores de la Financiarización destacan su utilidad pero no suelen relacionarlo con nuestro objeto de estudio sino que se refieren a otras cuestiones de carácter más cualitativo. Por ejemplo, los cambios generados por la implantación del corporate governance -modalidad de gestión empresarial basada en el gran poder adquirido por los accionistas- y de la modificación del perímetro empresarial, los cuales actúan como mecanismos que obstruyen la inversión productiva. De esta manera, tal y como muestran Luengo y Álvarez (2011) las estrategias empresariales priorizan la maximización del valor bursátil de las acciones para así poder generar la mayor rentabilidad financiera posible. Este tipo de estrategias, según Albarracín y Gutiérrez (2012), provocan reestructuraciones -ya sean externalizaciones, subcontrataciones, fusiones o adquisiciones- que buscan principalmente un aumento del poder de mercado y que modifican la actividad controlada de forma directa por las empresas. Por último, también es resaltable la advertencia que realizan Dallery y van Treeck (2009) quienes, partiendo de un análisis postkeynesiano de la empresa, afirman que la percepción macroeconómica basada en que las empresas

¹⁰ Esto se puede constatar incluso sin tener en cuenta los datos del último intervalo (2010-11) recogido en el cuadro. Además entre 2000-09 hay que tener en cuenta que los tres últimos datos del período se encuadran en una de las crisis económicas más profundas de las últimas décadas.

mantienen altas tasas de rentabilidad junto a una acumulación descendente, no debe conformar la idea de que existe un *trade-off* a nivel microeconómico entre acumulación y beneficios.

Con respecto a los autores críticos de la financiarización, las aportaciones encuadradas en esta unidad de análisis están más relacionadas con la pugna existente entre los trabajadores y los capitalistas que con lo expuesto por los defensores de la Financiarización. Tal y como muestra Astarita (2008), las últimas décadas no deben ser entendidas como un asalto del capital financiero al resto de capitalistas sino como un proceso más profundo caracterizado por una mayor sumisión del trabajo al capital. Además destaca que el alto nivel del ratio capital-trabajo es una de las causas principales del aumento de las contradicciones en la esfera productiva y reconoce que las sociedades por acciones, si bien son funcionales a la acumulación, al transmitirse a los mercados secundarios generan un campo privilegiado para la especulación.

En definitiva, este debate, cuya finalidad es discernir si el análisis de la “tijera” desde las economías nacionales es apropiado o no, nos induce a completar el último cuadrante mencionado del *Cuadro 1* a través del análisis de los beneficios y la inversión con datos a nivel empresarial ya que dicha unidad de análisis permite incluir aquello que la perspectiva nacional obvia, esto es, las inversiones extranjeras.

3. BENEFICIOS E INVERSIÓN: ¿TENDENCIAS DISPARES?

Este apartado muestra toda la evidencia empírica recabada para tratar de cumplir los objetivos planteados anteriormente. En primer lugar, aunque nuestra unidad de análisis principal es la de las grandes empresas, hemos creído relevante mostrar qué sucede para el conjunto de la economía española en lo que se refiere a nuestro objeto de estudio, esto es, la evolución de los beneficios y de la inversión. Posteriormente, a través de los datos obtenidos de las grandes empresas españolas, pasaremos a constatar si la tesis de la “tijera” se cumple desde la perspectiva empresarial y, por último, descomponemos el agregado de empresas utilizado con el objetivo de captar patrones de comportamiento dispares entre distintos tipos de empresas.

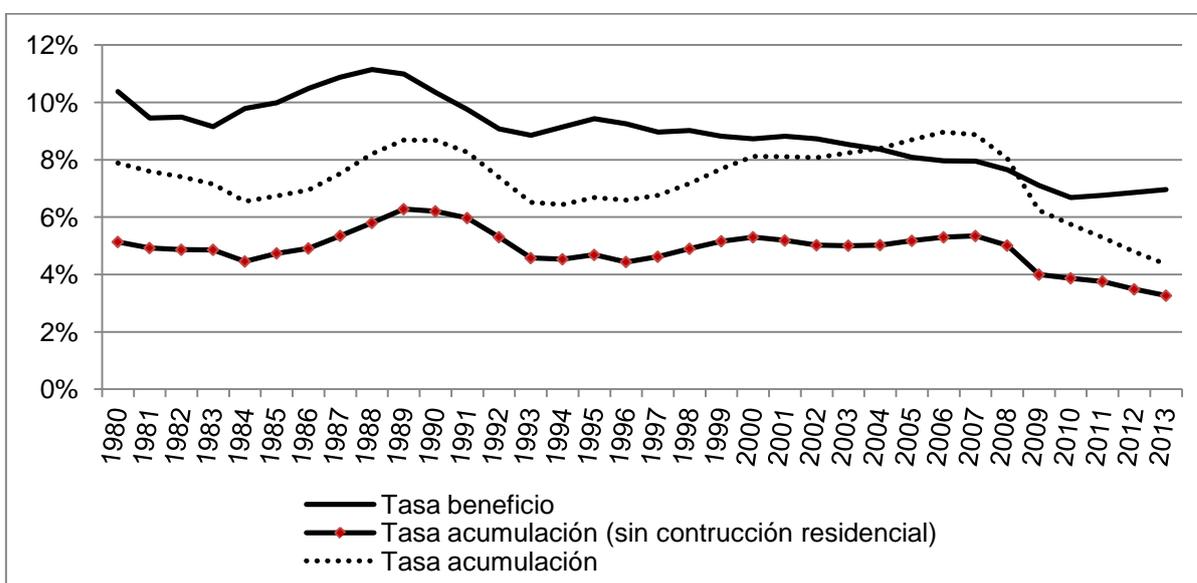
3.1. LA PERSPECTIVA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

En este subapartado se presenta la evolución de la tasa de beneficio y de la tasa de acumulación en dos formatos, contabilizando la inversión residencial y excluyéndola. Esta separación se fundamenta en la propia idiosincrasia de la estructura económica española que, desde los años 80, ha tendido a la sobreespecialización en sectores de baja productividad como la construcción y el turismo. Esto se debe a un complejo entramado de factores interrelacionados, entre los que destacamos, tal y como exponen López y Rodríguez (2010), la entrada a la Comunidad Económica Europea que acentuó el proceso de desmantelamiento de la industria española, la cual ya arrastraba importantes deficiencias tales como dependencia tecnológica o incapacidad de innovación propia; y un conjunto de políticas –la Reforma fiscal de 1978 que estableció desgravaciones fiscales a la compra de vivienda, la Ley de

Regulación del mercado hipotecario de 1981 que aumentó al 80% la parte de la vivienda financiable mediante préstamo hipotecario, el Decreto Boyer de 1985 que hundió el mercado de alquiler y la vivienda pública y la Ley del Suelo de 1998 que modificó la regulación sobre los distintos tipos de suelo y permitió el aumento del suelo urbanizable- que promovieron fundamentalmente el crecimiento del sector inmobiliario¹¹.

Estos factores situaron al sector de la construcción residencial como el eje central del patrón de acumulación español, por lo que éste ejerció una fuerza de arrastre vital sobre el resto de ramas productivas. Tal fue ese efecto que, como se puede observar en el *gráfico 1* mediante una línea de puntos, la tasa de acumulación total, que es muy superior a la que excluye la inversión residencial, llegó incluso a superar a la tasa de beneficio durante cinco años consecutivos (2004-08). Dichos datos, insólitos en la economía española, no se pueden entender sin las características más importantes del dicho modelo de crecimiento, esto es, la posición central de la vivienda en los activos de los hogares, la interrelación de los dos principales sectores -el turismo y la construcción- y, como señalan López y Rodríguez (2010), la gran consonancia que se produjo entre los incrementos de los precios de los activos inmobiliarios y la actividad constructora. Esta conjunción dio lugar a datos impresionantes en lo que se refiere a la construcción residencial ya que entre 1995 y 2007 se iniciaron más de 460.600 viviendas de promedio anual y el precio del metro cuadrado creció más de un 210%¹².

GRÁFICO 1: ECONOMÍA ESPAÑOLA



Fuente: Elaboración propia. Datos: AMECO

En este sentido, entendemos la vivienda, tal y como expone Harvey (2012), como un activo con las mismas implicaciones socioeconómicas que puede

¹¹ Otros factores relevantes son: los bajos tipos de interés, las grandes posibilidades de endeudamiento, el gran aumento de las inversiones extranjeras, la importancia de la propiedad en el status social, la valorización del territorio a través de la inversión pública en infraestructuras, etc.

¹² Datos del Ministerio de Fomento y del INE.

tener un activo financiero y a la “construcción de nuevas geografías” como una válvula de escape a las contradicciones de la acumulación de capital¹³. Por tanto, consideramos que la inversión residencial experimentó unos datos sobredimensionados por la existencia de una burbuja inmobiliaria sin precedentes en la economía española y eso nos induce a realizar el análisis de la “tijera” descontando la inversión residencial. En general, se puede apreciar que la tasa de beneficio tiene una tendencia decreciente y la tasa de acumulación mantiene una evolución bastante constante, a excepción del período de la mencionada burbuja inmobiliaria. Esos años coincidieron con un ligero descenso del beneficio relativo y un incremento proporcional del salario relativo debido, en gran medida, al efecto del aumento del empleo –de 1995 a 2002 crecieron más de un 33% los trabajadores asalariados- ya que el salario real medio experimentó, durante esos años, un paupérrimo aumento del 0,1% promedio¹⁴. Además ese incremento del empleo quedó restringido, en su mayoría, a la construcción y los servicios, lo que concuerda perfectamente con la sobreespecialización en sectores de baja productividad mencionada anteriormente. Únicamente se percibe la desvinculación entre los beneficios y la inversión a partir de 2010 cuando la tasa de beneficio comienza a incrementarse y la tasa de acumulación sigue descendiendo. Por tanto, aunque los últimos años analizados muestran indicios de que dicha situación se pueda seguir acentuando, podemos afirmar que para la economía española la “tijera” de los beneficios y la inversión no se constata de forma contundente.

3.2. LA PERSPECTIVA DE LAS GRANDES EMPRESAS

Antes de mostrar los datos de la perspectiva empresarial es necesario profundizar en su delimitación. El concepto de “grandes empresas” utilizado en este trabajo se basa en los dos criterios más habituales para diferenciar empresas según su tamaño, esto es, volumen de negocio y número de empleados¹⁵. A partir de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) hemos seleccionado las 208 empresas españolas que, en 2011, tuvieron un mayor volumen de negocio, siempre y cuando tuvieran más de 250 empleados¹⁶. Con el objetivo de mostrar la relevancia económica de

¹³ Hay que tener en cuenta que la relevancia de la construcción no ha residido únicamente en la construcción de viviendas ya que el sector de la construcción no residencial también ha tenido una relevancia fundamental. Desde los años 80, este sector ha supuesto un 33,51% del total de la inversión de la economía española, lo que representa más que la suma de la inversión en equipos de transporte y en maquinaria (29,39% del total de la FBKF). Estos datos provienen de la base de datos de la Fundación BBVA.

¹⁴ Datos del INE.

¹⁵ Estos criterios están recogidos en: “European Union. Recommendation 2003/361/EC. Official Journal of the European Union, 20.05.2003, L 124, p. 36-41”. Este documento fue redactado para homogeneizar la definición de pequeña y mediana empresa a escala europea. En el artículo 2 se establece que una empresa, para ser considerada Pyme, no puede exceder ni los 250 trabajadores ni los 50 millones de € anuales en volumen de negocio. Por exclusión, esta Recomendación europea también establece las pautas para la conceptualización de las grandes empresas, es decir, empresas con más de 250 trabajadores y más de 50 millones de € en volumen de negocio.

¹⁶ En el proceso de selección de las empresas hemos desechado los datos de aquellas empresas con códigos CNAE 4121 y 4110 (construcción residencial y promoción inmobiliaria,

este agregado de empresas, hemos relacionado su beneficio y su stock de capital con la economía española, lo que nos permite evidenciar que, en 2010, los beneficios de estas empresas suponían el equivalente a un 22% de los beneficios netos de la economía española y el stock de activo fijo agregado de las 208 empresas representaba un 15% del total del stock de capital de la economía española¹⁷. Por tanto, la centralidad de las grandes empresas está ampliamente justificada tanto por el objeto de estudio como por su creciente importancia en la economía española.

Por otro lado, debido a que la tesis de la financiarización estudiada se basa fundamentalmente en un análisis tendencial y también a la gran volatilidad de las variables analizadas, sobre todo de la FBKF, hemos utilizado el filtro de Hodrick-Prescott¹⁸ para descomponer las series temporales disponibles en su componente cíclico y su componente de tendencia. De esta manera, podemos utilizar únicamente el componente tendencial de ambas series, facilitando la comparación con las economías nacionales y, en especial, con la española.

En el *gráfico 2*, podemos observar la tendencia de la tasa de beneficio y de la tasa de acumulación del agregado constituido por las 208 empresas seleccionadas, así como la tasa de financiarización¹⁹. Hasta 2003, en un intervalo temporal caracterizado por un gran crecimiento del beneficio medio y el estancamiento del salario medio²⁰, percibimos que sí se refleja lo expuesto por los teóricos de la financiarización ya que la tasa de financiarización se incrementa con celeridad. A partir de ahí, la ligera recuperación de la tasa de acumulación (0,3 puntos porcentuales) y el descenso que comienza a experimentar la tasa de beneficio, provocan el retroceso de la tasa de financiarización. Por tanto, a pesar de que dicha tasa registra un porcentaje mayor al final del período, podemos afirmar que el *gráfico 2* en su conjunto no evidencia la apertura de la “tijera” que varios autores anuncian sobre algunas economías nacionales.

GRÁFICO 2: GRANDES EMPRESAS

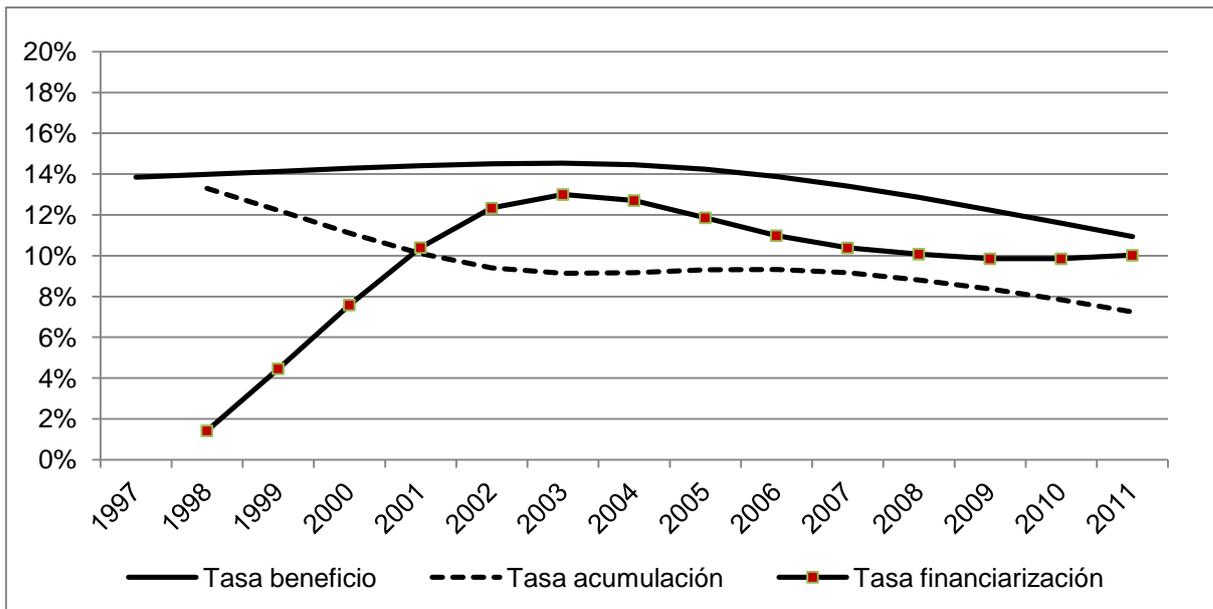
respectivamente). Asimismo no hemos incluido las empresas cuya actividad principal es la intermediación financiera, es decir, los bancos.

¹⁷ Los datos de las empresas han sido obtenidos de SABI y los de la economía española de AMECO.

¹⁸ Un filtro es una función matemática que utiliza los datos de la serie filtrada para generar una nueva serie con unas características determinadas. El filtro de Hodrick-Prescott es uno de los más utilizados para detectar la tendencia de una serie temporal sin muchas observaciones.

¹⁹ El beneficio es el EBIT o Resultado de explotación de la cuenta de Resultados de las diferentes empresas y la inversión o FBKF es la diferencia entre el año N y el año N-1 del Activo Fijo del Balance de Situación. Ambas variables están divididas por el stock de capital. Por su parte, la tasa de financiarización es igual a: (Resultado de explotación/Valor agregado) – (FBKF/Valor agregado).

²⁰ El beneficio medio ha sido calculado dividiendo el EBIT total entre el número de empresas y el salario medio resulta de la división de las remuneraciones totales a los empleados entre el número de empleados.



Fuente: Elaboración propia. Datos: SABI

En relación a la dinámica de la economía española destacamos, primero, que la tasa de beneficio de las grandes empresas, incluyendo también el beneficio financiero²¹, es constantemente superior a la rentabilidad del total de la economía española, lo que nos indica que estas grandes empresas tienen una posición privilegiada con respecto al total de empresas del Estado español. En cualquier caso, considerando el beneficio empresarial como una variable clave de la dinámica económica, los datos son preocupantes para el futuro más cercano ya que si prosiguen estas tendencias bajistas y no aparecen nuevas innovaciones, la inversión se seguirá viendo afectada. En segundo lugar, es interesante resaltar que durante 2009 y 2010, años en los que la economía española experimenta las tasas más negativas de su historia reciente, la inversión de las grandes empresas españolas se incrementa sustancialmente, lo que refleja que estas grandes multinacionales no se ven muy afectadas por la situación de una economía nacional en concreto.

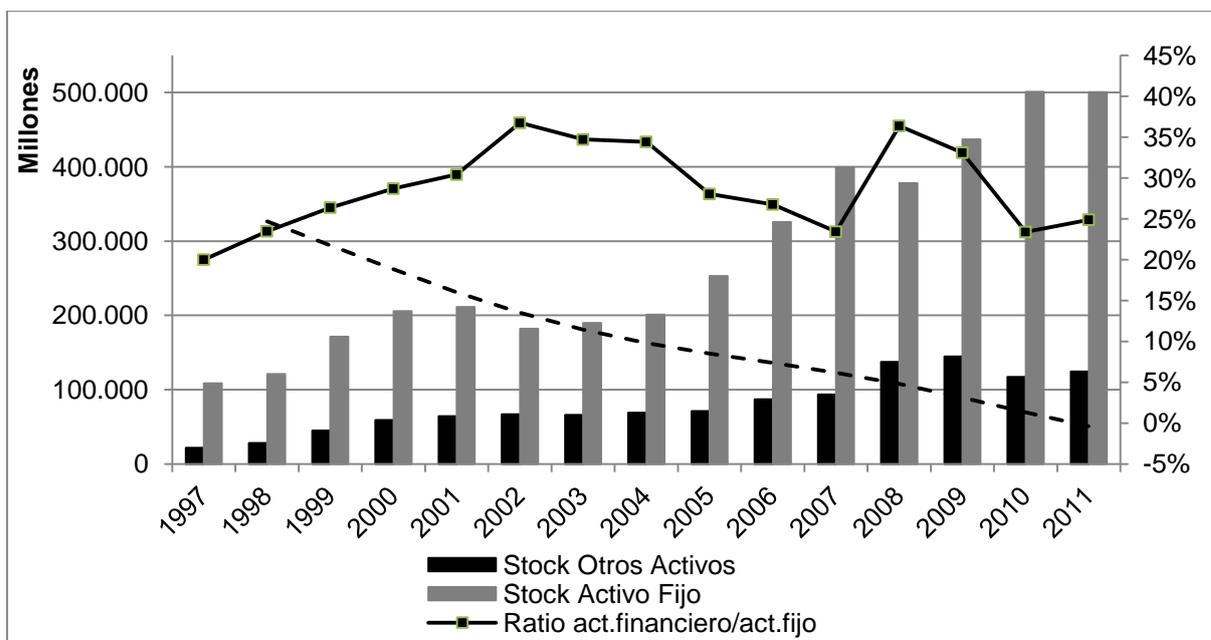
Otro elemento importante para la comprensión del fenómeno estudiado desde la perspectiva empresarial es la evolución de las inversiones financieras ya que varias aportaciones de la Financiarización aluden al crecimiento de la actividad financiera para explicar la reducción de la inversión productiva. Evidentemente dentro de dicha tendencia se encuentran las empresas no financieras, que según estas afirmaciones estarían apostando por reducir su ciclo de capital a través de inversiones dirigidas fundamentalmente a la esfera financiera. El *gráfico 3* nos muestra, en su eje derecho, la tendencia, obtenida mediante el filtro Hodrick-Prescott, de la tasa de inversiones financieras²², la cual se

²¹ La tasa de beneficio total ha sido calculada dividiendo la suma del resultado de explotación y los ingresos financieros entre la suma del stock de activo fijo y el stock de otros activos.

²² La tasa de inversión financiera ha sido obtenida a través de una división donde el numerador registra la diferencia entre el año N y el año N-1 de la partida "Otros Activos" del Balance de Situación de las empresas analizadas y el denominador recoge el stock de "Otros Activos". Esta partida de activo incluye las inversiones financieras a largo plazo, las inversiones inmobiliarias, las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo y los activos por impuesto diferido.

caracteriza por un descenso continuado. En relación a la inversión en activo fijo, es destacable que tanto la recuperación de las inversiones financieras en 2011 como su gran incremento en 2008 coincidieron con dos años de fuertes desinversiones productivas. Aun así, esto último no nos permite identificar ninguna causalidad excluyente entre ambas variables ya que hay otros períodos en las que ambas registran comportamientos similares.

GRÁFICO 3: INVERSIONES FINANCIERAS



Fuente: Elaboración propia. Datos: SABI

Asimismo podemos observar la evolución del stock de capital, dividido en las partidas de “Otros activos” y Activo Fijo, que destaca por su tendencia creciente, incluidos los últimos años encuadrados en la crisis económica de los países más desarrollados. Las únicas excepciones a dicho crecimiento se registraron en 2002 y 2008, cuando la contracción de la FBKF de las empresas seleccionadas provocó una reducción cercana al 10%²³ y al 5,45% respectivamente. Precisamente en esos años, el ratio de activo financiero/activo fijo, eje derecho del *gráfico 3*, experimenta sus puntos máximos. En contraposición a lo que exponen los teóricos de la financiarización, la evolución de este ratio evidencia que no existe una tendencia a dirigir crecientemente las inversiones a la esfera financiera y, en consecuencia, que ese tipo de inversiones no suponen un obstáculo a las inversiones en activos fijos.

Por otro lado, analizamos los ingresos y los gastos financieros²⁴ ya que varias aportaciones relacionadas con la Financiarización explicaban el desvío de

²³ Datos como éste están muy influenciados por la evolución de las empresas de mayor tamaño ya que su variación afecta mucho al agregado calculado. Por ejemplo, en 2002, la desinversión de Telefónica y Repsol, unos 30.000 mill. €, supone casi la reducción del Activo Fijo del agregado total.

²⁴ Los ingresos financieros incluyen ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio, de valores negociables y de otros instrumentos financieros. Además incluye las diferencias de

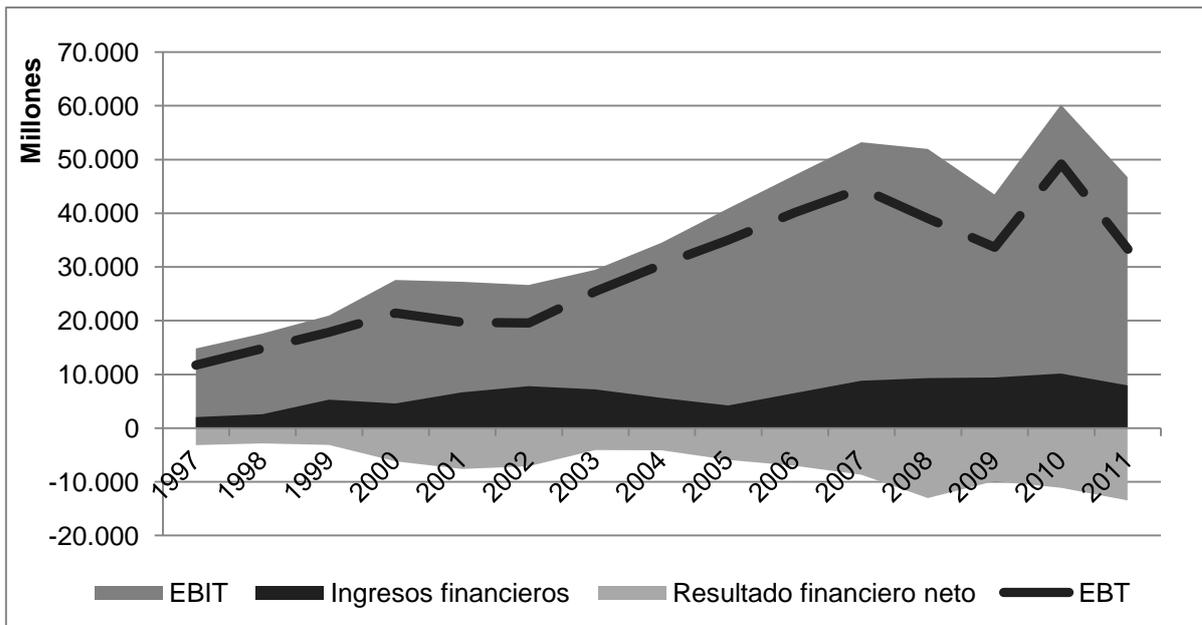
inversiones al sector financiero en base a los mayores incentivos que los beneficios de este tipo de inversiones generaban. Como podemos observar en el *gráfico 4*, los ingresos financieros equivalen a lo largo de todo el período a una parte relativamente baja de los beneficios ordinarios ya que, en promedio, han representado el 18,7% de éstos. Estos datos contradicen, en lo que al caso estudiado se refiere, la afirmación anterior relacionada con que los ingresos más cuantiosos que genera la actividad financiera inducen a invertir cada vez más en el sector financiero. Por tanto, podemos constatar que la actividad ordinaria de las empresas seleccionadas les sigue proporcionando una mayor rentabilidad que su actividad financiera. En cuanto a los gastos financieros, es importante resaltar que, si bien es cierto que no tienen por qué estar completamente vinculados a las inversiones financieras, son superiores a los ingresos del mismo carácter. Esto provoca que el resultado financiero de las empresas analizadas sea constantemente negativo y, en consecuencia, que los beneficios ordinarios se vean recortados, lo que queda reflejado en el *gráfico 4* mediante la línea discontinua²⁵. Dicho resultado financiero negativo se incrementa a partir de 2004, tras una caída superior al 40% el año anterior, y, sobre todo, después de 2008 cuando alcanza sus puntos máximos de la serie. Precisamente una situación caracterizada por un resultado financiero negativo es la que evidencia para Dúmenil y Lévy (2007) que existe una transferencia de ganancias desde el sector productivo al sector financiero debido a un mayor pago de intereses y de distribución de dividendos. Teniendo en cuenta el estancamiento de los ingresos financieros y entendiendo que los gastos financieros de estas empresas son ingresos para el sector financiero, se puede apreciar que éste último está logrando apropiarse de una parte creciente de los beneficios empresariales. En este sentido, el ratio de cobertura de intereses²⁶ nos muestra como los ingresos de explotación de las empresas analizadas cubren un 23% menos de los gastos financieros en 2011 que al comienzo del período. Por tanto, este elemento sí concuerda con lo expuesto por las tesis de la financiarización.

GRÁFICO 4: RESULTADO FINANCIERO

cambio y de la variación del valor razonable de los instrumentos financieros. Los gastos financieros incluyen lo anterior, cuando las partidas sean negativas, así como los intereses de obligaciones, bonos y deudas.

²⁵ Los beneficios ordinarios, o resultado de explotación, se representan en el gráfico mediante la serie denominada EBIT, que es una partida de la cuenta de pérdidas y ganancias, y el EBT muestra los beneficios después del pago de intereses.

²⁶ Este ratio ha sido calculado dividiendo el EBIT entre los gastos financieros.



Fuente: Elaboración propia. Datos: SABI

Por último, otro elemento importante de las manifestaciones de la financiarización es el elevado endeudamiento que alcanzan los diferentes actores económicos. Además en lo que se refiere a la economía española una gran parte de las referencias sobre su financiarización están relacionadas con el gran aumento del crédito y los consecuentes niveles de endeudamiento privado que se alcanzaron durante el boom inmobiliario. En este sentido, es muy clarificadora la afirmación de López y Rodríguez (2010: 186): “El salvaje incremento de la deuda en los años del ciclo expansivo 1995-2007 es, efectivamente, el mejor indicador de la extensión y profundización de la financiarización de la economía española”. En lo que se refiere a las empresas seleccionadas, esta tendencia no se constata ya que el crecimiento del nivel de endeudamiento²⁷ a lo largo de todo el período es únicamente del 2%. Por tanto, el crecimiento vigoroso del endeudamiento es una característica que el agregado de empresas seleccionadas no experimenta, ni siquiera durante los años con mayores facilidades para endeudarse. Aun así, los niveles de endeudamiento expuestos son altos ya que una hipotética inversión efectuada en 2011 por valor de 10.000 millones de euros habría generado una deuda con el exterior de 6.529 millones, lo que supone un alto apalancamiento.

3.3. “MATRICES ESPAÑOLAS” VS. “FILIALES EXTRANJERAS”: DIFERENTES PATRONES

Una vez analizadas las empresas seleccionadas en términos agregados, hemos buscado si, utilizando algún criterio de segmentación entre ellas,

²⁷ El % de endeudamiento ha sido calculado dividiendo la suma de las deudas a corto y largo plazo entre la suma del pasivo corriente, pasivo no corriente y patrimonio neto (esto es, el total del pasivo) de cada empresa.

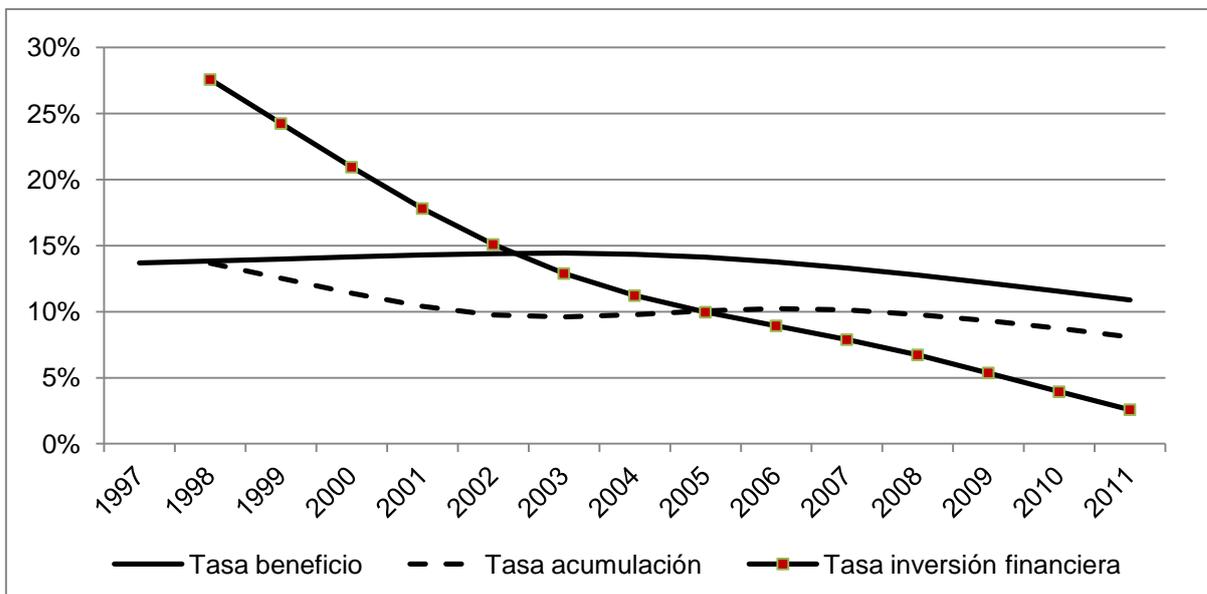
podíamos obtener patrones de comportamiento diferentes. Entonces, el criterio empleado para separar en dos grupos dichas empresas se basa en su nacionalidad, esto es, por un lado, las empresas cuya sede central esté ubicada en territorio español y, por otro lado, aquellas que sean filiales de otras, cuya sede central esté fuera del Estado español. La elección de dicho criterio se fundamenta en el planteamiento de Sánchez (1998), quien afirma que no todas las empresas españolas en términos jurídicos, lo son en sentido económico ya que ni la propiedad mayoritaria ni el control es ostentado por agentes ubicados en territorio español. Por tanto, siguiendo este criterio, las empresas “españolas” son aquellas cuya sede central se ubica en territorio español y cuya autonomía empresarial, aun pudiendo tener accionistas de otras nacionalidades, es relativamente superior; mientras que las empresas españolas, en sentido jurídico, son filiales, que dependen, en gran medida, de la matriz “extranjera” a la que pertenecen. Además esta división diferencia también a los dos grupos de empresas por su situación empresarial ya que las empresas “españolas” son, en su mayoría, matrices de grupos empresariales mientras que las empresas “extranjeras” son filiales que algunos grupos empresariales han constituido en territorio español²⁸. Así llegamos definitivamente a los dos grupos de empresas que utilizaremos a continuación: las “matrices españolas” y las “filiales extranjeras”.

Como podemos ver en los *gráficos 5 y 6*²⁹ sí que hay un patrón de comportamiento diferente entre las dos categorías de empresas presentadas. Por un lado, las matrices españolas muestran una tendencia muy similar a la observada en el *gráfico 2*, referido al agregado de todas las empresas. Únicamente apreciamos tres características peculiares que se refieren a una menor tasa de beneficio, una mayor tasa de acumulación y, en consecuencia, una menor tasa de financiarización que el agregado de todas las empresas. Otra similitud, aunque no llega a registrar tasas negativas, es la tendencia completamente decreciente de las inversiones financieras. Por otro lado, con respecto a las “filiales extranjeras”, destaca la mayor diferencia, que éstas presentan, entre los beneficios y la inversión. La tendencia de la tasa de beneficio es creciente hasta que en 2004 comienza a decrecer mientras que la acumulación es decreciente durante todo el período, fundamentalmente hasta 2003, cuando experimenta un retroceso de más de ocho puntos porcentuales. Es resaltable también que la tasa de beneficio promedio de éstas es ligeramente superior. Si bien es cierto, que en términos absolutos, sus beneficios medios son inferiores y que en los últimos años –de 2008 a 2011- la tasa de beneficio promedio de las “matrices españolas” (11,38%) es superior a la de aquellas (10,35%).

²⁸ Este hecho es especialmente importante ya que los datos de las empresas matrices contabilizan las inversiones en el extranjero mientras que las empresas filiales, si bien pueden realizar inversiones en el exterior, se caracterizan por una actividad económica más acotada al país en el que se han constituido.

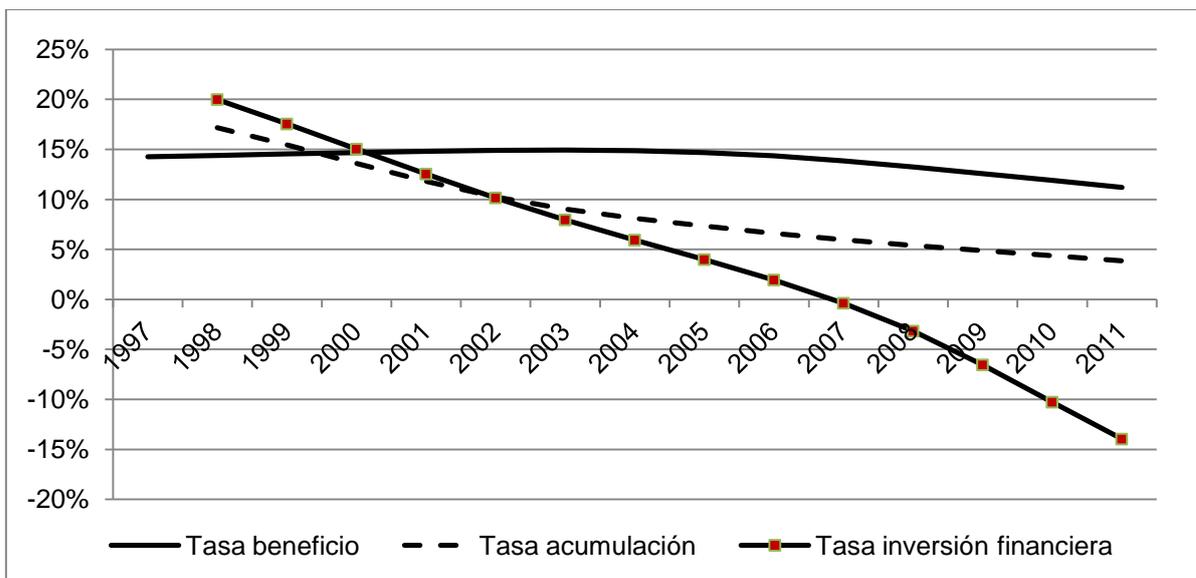
²⁹ Los datos presentados en estos gráficos también han sido calculados utilizando el filtro de Hodrick-Prescott para así poder obtener el componente tendencial de los datos primarios. Debido a que la comparación se basa en las tendencias de las variables analizadas, el hecho de que la proporción de las empresas españolas representa un 58,17% del total no distorsiona el análisis.

GRÁFICO 5: "MATRICES ESPAÑOLAS"



Fuente: Elaboración propia. Datos: SABI

GRÁFICO 6: "FILIALES EXTRANJERAS"



Fuente: Elaboración propia. Datos: SABI

Por tanto, el *gráfico 6* es en el que podemos constatar de forma más evidente la "tijera" entre beneficios e inversión, lo que puede explicarse por la ausencia de las inversiones extranjeras. En este sentido, vemos como aquellas empresas que, por su carácter, tienen un escaso o nulo porcentaje de inversiones externas demuestran de forma más clara la tesis de la financiarización estudiada mientras que en las empresas en las que tenemos en cuenta la inversión extranjera la separación no es tan importante. Por su parte, la inversión financiera muestra una tendencia aun más negativa, llegando incluso a registrar grandes desinversiones a partir de 2007. En

conjunto, los datos de inversión, tanto financiera como de FBKF, de esta segunda categoría de empresas no proporcionan buenas noticias con respecto a su supervivencia. En suma, las tendencias, observadas en el *gráfico 6*, aunque proporcionan datos de beneficios nada despreciables, nos indican que el interés de las matrices con respecto a estas “filiales extranjeras” es cada vez menor, lo que puede desembocar en un importante adelgazamiento de estas unidades de negocio y, a su vez, puede generar catastróficas consecuencias en términos de empleo y de valor añadido, fundamentalmente en territorio español.

4. CONCLUSIONES

La evolución de la economía mundial durante las últimas décadas, básicamente tras la ruptura del pacto “keynesiano”, se ha caracterizado, según los principales teóricos de la financiarización, por el auge de las finanzas y del poder del sector financiero. Esta constatación supone el fundamento de la tesis de la financiarización analizada, que identifica como rasgo principal de la evolución de las últimas décadas, la creciente desvinculación entre beneficios empresariales e inversión productiva. En torno a ella, se han escrito gran variedad de trabajos que tratan de reconocer los mecanismos a través de los cuales se origina dicha situación y de constatarla empíricamente con datos, referidos habitualmente a alguna economía nacional. Precisamente este ha sido un punto con especial relevancia a lo largo de todo el trabajo ya que la principal aportación, al menos para nosotros, del grupo de autores caracterizados por sus críticas a las tesis de la financiarización se basa en las limitaciones de la utilización, prácticamente exclusiva, de la perspectiva de las economías nacionales. En este sentido, hemos identificado que la unidad de análisis utilizada condiciona la interpretación del fenómeno estudiado.

Debido a su creciente importancia y a sus capacidades únicas para aprovechar la completa libertad de movimiento para el capital, hemos considerado una unidad de análisis –las grandes empresas- poco habitual a la hora de evaluar nuestro objeto de estudio. Asimismo, con el objetivo de mostrar si existen diferencias sustanciales derivadas de la perspectiva utilizada, hemos aportado evidencia empírica de la economía nacional a la que están adscritas estas empresas seleccionadas, es decir, la economía española. En base a sus características específicas relacionadas con la burbuja inmobiliaria existente durante más de una década, la desvinculación entre beneficios e inversión únicamente se aprecia a partir de 2010, momento en el que los beneficios empresariales consiguen recuperarse y la acumulación sigue decreciendo debido al contexto de crisis latente.

Por otro lado, el análisis del agregado de las 208 grandes empresas utilizadas nos ha dejado una interpretación similar en tanto en cuanto no se constata la tesis relativa a la “tijera” entre el beneficio y la inversión. Además a través de los datos expuestos hemos podido observar cómo la inversión financiera muestra una tendencia decreciente, el stock de activos financieros supone una parte relativamente pequeña en comparación al capital fijo y que el resultado financiero es siempre desfavorable a estas empresas, lo que afecta directamente al beneficio retenido. Dichos datos también reflejan que el

estancamiento de la acumulación no se debe al aumento de las inversiones financieras sino que está más relacionado con el paulatino proceso de desendeudamiento que están realizando las empresas, con la constante reducción del beneficio retenido por las empresas tras contabilizar el balance financiero y con las crecientes dificultades, en un contexto de exacerbada competencia, que éstas encuentran para valorizar su capital. A pesar de ello, la diferenciación del agregado de empresas utilizado, en función de su nacionalidad y de su situación empresarial, nos ha proporcionado características novedosas ya que las “filiales extranjeras” sí ejemplifican la tesis de la financiarización estudiada, lo que nos lleva a determinar como factor principal el hecho de que sus inversiones extranjeras no tienen apenas relevancia.

Por último, es evidente que en las últimas décadas la actividad financiera ha crecido sustancialmente y que se han dedicado una gran cantidad de recursos a inversiones financieras, las cuales se hacían más llamativas conforme más rebuscados eran los productos ofertados, pero puede que no resida ahí la novedad del actual momento histórico. Tal y como expone Arrighi (1999), en base al análisis de sistemas-mundo, ya han existido épocas en las que las finanzas crecían de forma exuberante y dichas etapas finalmente desembocaron en un cambio de hegemonía a nivel mundial. La financiarización de la economía estadounidense, que es ampliamente considerada como fuerza hegemónica a nivel mundial, es una de las más reconocidas, por lo que es posible que la financiarización, más que un elemento novedoso, sea la manifestación de un proceso más profundo en el que la economía mundial esté sufriendo importantes variaciones. Apoyándonos también en los datos de inversión expuestos previamente, pensamos que dichas transformaciones son una respuesta a las crecientes contradicciones sistémicas y que están más relacionadas con la profundización de la internacionalización del capital y con la sustitución de los países centrales como polos de acumulación de capital.

5. BIBLIOGRAFÍA

- Albarracín, Daniel; Gutiérrez, Eduardo (2012): "Financiarización, nuevos perímetros empresariales y retos sindicales", *Cuadernos de Relaciones Laborales*, Vol. 30-nº 2, pp. 355-378.
- Álvarez, Ignacio (2013): "Financiarización, nuevas estrategias empresariales y dinámica salarial: el caso de Francia entre 1980-2010", *Tesis doctoral*, Universidad Complutense de Madrid, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Departamento de Economía Aplicada I, Directores: Arrizabalo, Xabier; Vilariño, Ángel.
- Arrighi, Giovanni (1999): *El gran siglo XX*, Akal, Madrid.
- Astarita, Rolando (2008): "Crítica de la tesis de la financiarización", *Documento de trabajo*, [en línea] [consulta: 28 junio 2013] <<http://rolandoastarita.com/>>.
- Bellamy Foster, John (2008): "The Financialization of Capital and the Crisis", *Monthly Review*, Vol. 59-nº11.
- Brenner, Robert (2009): "Un análisis histórico-económico clásico de la actual crisis", *Apuntes del CENES*, nº 47, pp. 11-22.
- Chesnais, François (2003): "¿Crisis financieras o indicios de crisis económicas características del régimen de acumulación actual?", en Chesnais, François; Plihon, Dominique (coord.) (2003): *Las trampas de las finanzas mundiales*, Akal, Madrid.
- Dallery, Thomas; van Treeck, Till (2009): "Objetivos empresariales, regímenes de crecimiento macroeconómico y finanzas", *Ekonomiaz*, nº 72 - 3^{er}. trimestre.
- Dúmenil, Gerard; Lévy, Dominique (2007): *Crisis y salida de la crisis. Orden y desorden neoliberales*, Fondo de Cultura Económica, México D.F.
- Harvey, David (2012): *El enigma del capital y las crisis del capitalismo*, Akal, Madrid.
- Husson, Michel (2009): *Capitalismo puro*, Maia, Madrid.
- Husson, Michel (2010): "Le débat sur le taux du profit", *Inprecor*, nº 562-563.
- Gill, Louis (2010): "Les faux pas d' Alain Bihr, les dérives de Michel Husson", *Carré Rouge*, nº 43.
- Krippner, Greta (2005): "The Financialization of the American Economy", *Socio-Economic Review*, nº 3 (2005), pp. 173-208.

- Lapavitsas, Costas (2009): "Financiarización, o búsqueda de beneficios en la esfera de la circulación", *Ekonomiaz*, nº 72, 3^{er}. cuatrimestre.
- López, Isidro; Rodríguez, Emmanuel (2010): *Fin de ciclo. Financiarización, territorio y sociedad de propietarios en la onda larga del capitalismo hispano (1959-2010)*, Traficantes de sueños, Madrid.
- Luengo, Fernando; Álvarez, Ignacio (2011): "Financiarización, acumulación de capital y crecimiento salarial en la UE-15", *Investigación económica*, nº 70, 276.
- Mateo Tomé, Juan Pablo (2010): "Crítica de la teoría de la financiarización como teoría de la crisis. Un intento de caracterización teórica", *XII Jornadas de Economía Crítica*, Zaragoza.
- Orhangazi, Özgür (2007): "Financialization and capital accumulation in the non-financial corporate sector: a theoretical and empirical investigation of the U.S. Economy: 1973-2003", *Working Paper Series*, Political Economical Research Institute, nº 149.
- Palley, Thomas (2007): "Financialization: What it is and Why it Matters", *Working Paper Series*, Political Economical Research Institute, nº 153.
- Sánchez, Joan Eugeni (1998): *La gran empresa en España*, Consejo Económico y Social, Colección Estudios, Madrid.
- Serfati, Claude (2003): "La dominación del capital financiero: ¿Qué consecuencias?", en Chesnais, François; Plihon, Dominique (coord.) (2003): *Las trampas de las finanzas mundiales*, Akal, Madrid.
- Stockhammer, Engelbert (2004): "Financialization and the slowdown of accumulation". *Cambridge Journal of Economics*, nº 28 (5), pp. 719-741.



XIV JORNADAS DE ECONOMÍA CRÍTICA

Perspectivas económicas alternativas

Valladolid, 4 y 5 de septiembre de 2014

Los paraísos fiscales a discusión.

Juan Diego Paredes Gázquez, José Miguel Rodríguez Fernández y Marta de la Cuesta González

UNED y Universidad de Valladolid

LOS PARAÍOS FISCALES A DISCUSIÓN

Juan Diego Paredes Gázquez (UNED) juandiegoparedes@cee.uned.es

José Miguel Rodríguez Fernández (UVA) jmrodrig@eco.uva.es

Marta de la Cuesta González (UNED) mcuesta@cee.uned.es

Resumen

Los paraísos fiscales son un fenómeno de extrema importancia en la sociedad actual pero que sin embargo nunca han sido atendidos como se merecen ni por la administración, ni por los medios de comunicación ni por la sociedad. En este contexto, es necesario llamar la atención sobre el papel fundamental que juegan los paraísos fiscales en la economía moderna, subrayándose las numerosas ventajas que brindan para las empresas a costa de eludir la ley. Este artículo pretende resumir todo lo necesario para tener un conocimiento básico de los paraísos fiscales: qué son, cuál es su origen, en qué basan su éxito y cuáles son sus repercusiones.

Palabras clave: Paraísos fiscales, Centros financieros, Fiscalidad, Opacidad

Clasificación JEL: F21, F23, H25

1. INTRODUCCIÓN

Todo el mundo ha oído hablar alguna vez de los paraísos fiscales, lugares de playas interminables donde siempre luce el sol y en los que el dinero es tan abundante como la arena. Para mucha gente estos sitios son sinónimo de bienestar donde no caben los problemas. Sin embargo, esta es la cara amable de los paraísos fiscales. Lo que se esconde detrás de esa máscara de prosperidad y felicidad es evasión de impuestos, blanqueo de capitales, corrupción, un anonimato que posibilita operaciones con propósitos dudosamente loables...

El término paraíso fiscal es fruto de un error en la traducción del término anglosajón *tax haven* que significa literalmente “puerto fiscal”, el cual se confundió con *tax heaven*, cuyo significado si es “paraíso fiscal”. Como bien explica Chambost (1992), el llamar puerto fiscal a estos lugares tiene su origen en un paralelismo, pues el hombre de negocios se compara al marino que busca refugio y atraviesa el océano de legislaciones fiscales y sus tempestades, que son los controles y las imposiciones sobre la riqueza, para después descansar en el paraíso fiscal, que es el puerto.

Finalmente se generalizó el término de paraíso fiscal, que también permite establecer un paralelismo similar. Sin embargo, no todos los paraísos fiscales tienen por que ser paraísos físicamente, ni mucho menos; basta con que sean paraísos para el dinero, para lo que han de configurar un marco jurídico que lo

permita y que atraiga inversiones. Y una vez hecho ésto, solo hay que mirar como dinero proveniente de todo el mundo gracias a la globalización financiera y a los avances en telecomunicaciones se multiplica en las cuentas bancarias.

Por exponer algunas cifras, Tax Justice Network (TJN, 2005) cita que tan solo las persona de gran riqueza (*High Net Worth Person*) poseen en paraísos fiscales en torno a los \$11.5 billones, cifra bastante superior a los \$195.000 millones que serían necesarios para reducir la pobreza a la mitad para el año 2015 según la Organización de las Naciones Unidas (ONU). Oxfam (2000) critica el peso que suponen los paraísos fiscales para los países en desarrollo, subrayando que si estos últimos aplicaran los mismo tipos impositivos que los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), algo que no pueden hacer debido a la competencia de los paraísos fiscales, recaudarían \$50.000 millones más de los que actualmente ingresan. También menciona que el dictador Abacha saqueó de los fondos públicos nigerianos \$55.000 millones durante su régimen, dinero que fue a parar a paraísos fiscales, como un ejemplo de la corrupción que posibilitan.

Según Palan (2002), se estima que en torno al 20% de la riqueza total de particulares y sobre el 22% de los activos bancarios sitos en el exterior de la jurisdicción de origen de su matriz se sitúan en paraísos fiscales. Queda patente entonces que los paraísos fiscales no son un fenómeno aislado y que son un canal fundamental por el que circulan los fondos de un sistema financiero basado en la acumulación de riquezas.

El apartado 2 reflexiona sobre qué es un paraíso fiscal, cuáles son sus características y los distintos tipos de paraíso fiscal existentes. El apartado 3 describe los orígenes de los paraísos fiscales, mientras que el apartado 4 señala las principales características de su marco jurídico. El apartado 5 discute las siempre obviadas repercusiones que tienen los paraísos fiscales. Por último el apartado 6 recoge las conclusiones del artículo.

2. ¿Qué es un paraíso fiscal?

En el mundo financiero anglosajón las instituciones se refieren a los paraísos fiscales de acuerdo a la terminología establecida por el Fondo Monetario Internacional (FMI), que los denomina *Offshore Financial Centers* (OFC), cuya traducción literal al castellano es “Centros Financieros Exteriores” (CFE), también comúnmente denominados “Centros Financieros Offshore” (CFO). El término *tax haven*, que hace referencia a los paraísos fiscales, es empleado en escritos más críticos con estas jurisdicciones.

Desde el punto de vista práctico, la diferencia entre CFO y paraíso fiscal es inexistente. Las diferentes denominaciones obedecen a razones de imagen. De hecho, Fernández (2009) utiliza como sinónimos los términos CFO y paraíso fiscal. Sin embargo, se designará a las jurisdicciones conforme lo haga la terminología del organismo o autor que escriba sobre ellas.

El FMI (IMF, 2000) define los CFO como centros en los que la mayor parte de las transacciones financieras de la balanza comercial se realizan con personas o compañías no residentes en el centro, donde las transacciones pueden

iniciarse desde cualquier parte, y donde la mayoría de las instituciones implicadas son controladas por no residentes. Muchos de los CFO tienen las siguientes características:

1. Jurisdicciones que tienen instituciones financieras involucradas principalmente en negocios con no residentes.
2. Sistemas financieros con activos y obligaciones externas en una proporción desmesurada respecto a las necesidades financieras de la economía doméstica.
3. Centros que proveen uno o todos los siguientes servicios: nivel impositivo bajo o nulo, moderada o ligera regulación financiera, secreto bancario y anonimato.

La OCDE también tiene una definición, extraída de FMI (IMF, 2003), que establece como CFO cualquier jurisdicción cuyas instituciones financieras tratan principalmente con no residentes y/o moneda extranjera en una escala desproporcionada al tamaño de su economía. Las instituciones cuya propiedad o control esta en manos de no residentes juegan un importante papel en el centro. Las instituciones presentes en el centro pueden beneficiarse de las ventajas fiscales no disponibles fuera de éste.

Pero además del término CFO, la OCDE se reserva una definición para referirse a los paraísos fiscales. De acuerdo a los criterios de la OCDE (OECD, 1998), estamos ante un paraíso fiscal cuando en una jurisdicción se dan al menos el primero y otro cualquiera de los cuatro criterios especificados a continuación:

1. Ausencia de impuestos o el carácter nominal de éstos.
2. Falta de un intercambio de información efectivo.
3. Falta de transparencia.
4. Falta de actividad sustancial.

Como puede observarse, la OCDE distingue desde el punto de vista teórico entre CFO y paraísos fiscales. Mientras que la definición de CFO se centra en la actividad económica realizada, la de paraíso fiscal profundiza en cómo se realiza esa actividad. Sin embargo, el cómo realizar una actividad es algo inherente a ella, luego esas características también deberían de figurar en la definición de CFO.

Terminando con las organizaciones internacionales, el Foro de Estabilidad Financiera (EF) (FSF, 2000) resalta la dificultad de definir CFO, realizando una definición en línea con la del FMI (IMF, 2000), añadiendo características como la flexibilidad que se da a ciertas actividades como el trust, la escasa supervisión existente o lo innecesario de la presencia física de las compañías en ellos.

Ya desde el punto de vista académico, Zoromé (2007) realiza una interesante revisión de hasta 18 definiciones de CFO, clasificándolas en 7 categorías. Destacan aspectos mencionados en muchas definiciones, como son la flexibilidad legal y fiscal, el gran peso del sector financiero en relación al total de la economía o que la mayoría de las transacciones financieras son realizadas por no residentes. Sin embargo, en su revisión no se encuentra ninguna definición en la que figure explícitamente la falta de transparencia o de cooperación internacional como criterios para calificar a una jurisdicción como CFO.

Errico & Musalem (1999) definen los CFO como jurisdicciones donde se exime de gran parte de la regulación que normalmente es impuesta por las instituciones de otras jurisdicciones diferentes. Enumeran una serie de características típicas de los CFO, como son un régimen fiscal favorable, ausencia de controles de tipos de cambio o el escaso grado de publicidad de la información.

Palan (2002, 1998) cita como unas de las principales características de los paraísos fiscales su bajo o nulo nivel impositivo, el secreto en las transacciones financieras y la titularidad de cuentas, la escasa y flexible regulación financiera, la existencia de buenas telecomunicaciones en los mercados financieros y la publicidad de estas jurisdicciones como paraísos fiscales. En línea con éstas atribuciones se encuentran las características enumeradas por Maingot (1995), que vuelve a usar el término paraíso fiscal en vez de CFO. Este último autor explica que en un paraíso fiscal, además de las propiedades enunciadas por Palan (2002, 1998), se dan otras como la ausencia de controles de tipo de cambio y de depósitos en moneda extranjera o el desproporcionado peso del sector financiero en la economía.

Roberts (1995) considera como inherentes a los paraísos fiscales diversos aspectos no contenidos en otras definiciones, como son la existencia de privilegios fiscales para ciertos tipos de personas o eventos, o la tributación solo por los ingresos obtenidos internamente y no a los provenientes del extranjero. También señala, en línea con todas las definiciones que ha usado el término paraíso fiscal en lugar de CFO, que en esas jurisdicciones se dan niveles de imposición bajos o nulos.

A través de la síntesis de las características atribuidas por los distintos autores, puede concluirse que los paraísos fiscales son jurisdicciones dependientes de un sector financiero movido por no residentes que tienen niveles de imposición bajos o nulos, así como un marco jurídico que auspicia el secreto bancario. No obstante, es conveniente tener siempre en consideración, como enuncia Roberts (1995), que una jurisdicción tiene atributos para ser considerada paraíso fiscal solo en relación con los atributos de otra jurisdicción; es decir, el término de paraíso fiscal es relativo.

Para terminar la revisión de definiciones es oportuno realizar un repaso a la terminología usada. El Foro de Estabilidad Financiera (FSF, 2000), el FMI (IMF, 2000), Zoromé (2007) y todas las definiciones contenidas en la obra de este autor, así como Darbar et al. (2003) y Errico & Musalem (1999), emplean el concepto de CFO. Por el contrario, Palan (2002,1998), la OCDE (OECD, 1998),

Maingot (1995) y Roberts (1995) usan el término de paraíso fiscal. Para ambas palabras, las definiciones son similares, solo que las que emplean el concepto de paraíso fiscal son más claras y transparentes, revelan con mayor profundidad la actividad llevada a cabo en dichas jurisdicciones.

2.1. Centros financieros

Ha quedado en evidencia que los paraísos fiscales pueden tener multitud de características. Sin embargo, existen ciertas jurisdicciones que, a pesar de tener algunas de las características inherentes a los paraísos fiscales, no son consideradas como tales. Esto es así porque tienen características necesarias pero no suficientes para ser paraísos fiscales. Normalmente se denominan centros financieros, que no han de confundirse con los CFO definidos previamente. Sin embargo, hay que reconocer que en muchas ocasiones las diferencias entre paraíso fiscal o CFO y centro financiero son prácticamente nulas.

2.1. Jurisdicciones con secreto bancario

Las jurisdicciones con secreto bancario no destacan por la realización de actividades financieras en su territorio, pues en ellas el dinero suele permanecer inmovilizado, no arriesgándose (Fernández, 2009). Se caracterizan por proteger la identidad de sus clientes en su legislación, así como por la falta de cooperación internacional o la reticencia a ésta. Contribuyen especialmente a la opacidad de la actividad financiera.

2.2. Jurisdicciones de tránsito fiscal

El origen y funcionamiento de estas jurisdicciones se expone claramente en Arrabal (1992). Puesto que las multinacionales operan en varios países, la fiscalidad a la que se someten es mayor. Por ejemplo, una empresa multinacional ha de pagar impuestos por el beneficio que obtiene en el territorio en el que opera; si además quiere repatriar este beneficio a su territorio de origen, habrá de pagar de nuevo impuestos en este último.

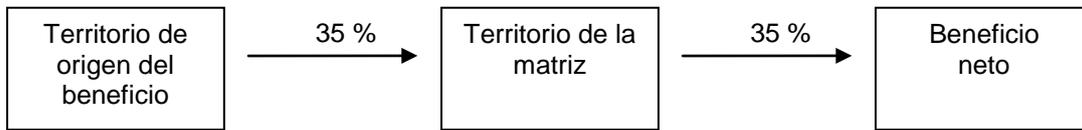
Ante esta situación desincentivadora de la inversión extranjera que incita al uso de los paraísos fiscales, surgen los convenios de doble imposición, que conceden reducciones fiscales a las sucursales de las empresas de un territorio que se establecen en otro territorio diferente. De este modo, si una jurisdicción firma un convenio de doble imposición con un paraíso fiscal, estará facilitando la fuga de capitales.

Otra forma de luchar contra los paraísos fiscales es gravar los beneficios antes de que sean transferidos a ellos. Las jurisdicciones de tránsito fiscal aplican a esta transacción un tipo impositivo bajo. Si a esto añadimos que suelen tener firmados un gran número de convenios de doble imposición, el florecimiento de la actividad financiera está servido gracias a la canalización de capitales hacia los paraísos fiscales.

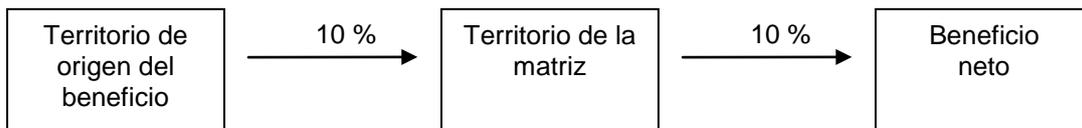
Las diferentes situaciones mencionadas se ilustran en la Figura 1., empleándose tipos impositivos teóricos a modo de ejemplo.

Figura 1. Las transferencias de capital en el comercio internacional

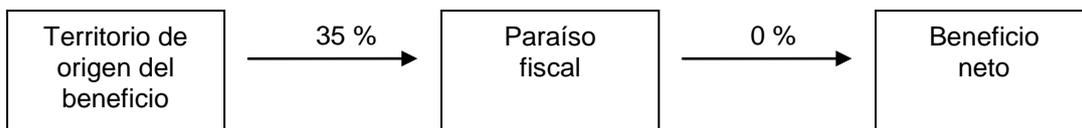
Situación A. Ausencia de convenio de doble imposición con un país cualquiera



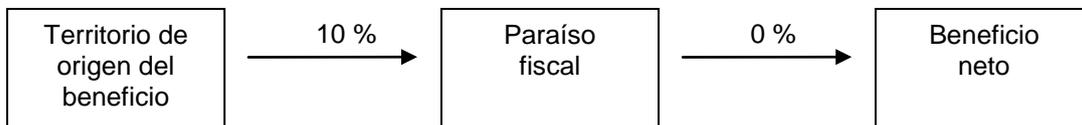
Situación B. Vigencia de convenio de doble imposición con un país cualquiera



Situación C. Ausencia de convenio de doble imposición con un paraíso fiscal



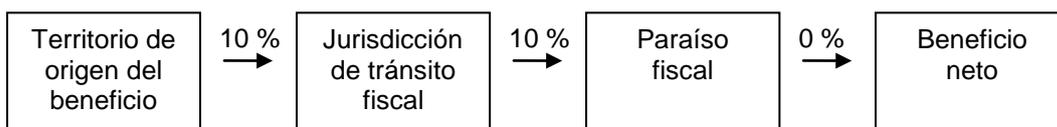
Situación D. Vigencia de convenio de doble imposición con un paraíso fiscal



Situación E. Ausencia de convenio de doble imposición con una jurisdicción de tránsito fiscal con destino final de beneficio en paraíso fiscal



Situación F. Vigencia de convenio de doble imposición con una jurisdicción de tránsito fiscal con destino final de beneficio en un paraíso fiscal



Se observa como la situación más beneficiosa para la multinacional es la D, dicho sea de paso situación que los estados impedirán que ocurra. La situación A perjudica la inversión extranjera, pues impone una alta carga tributaria, así que también tenderá a evitarse. La situación E suele ser poco frecuente en tanto que las jurisdicciones de tránsito fiscal suelen tener firmados un gran número de convenios de doble imposición, aunque se dará si trasladar dinero a un paraíso fiscal directamente desde el territorio de origen supone una mayor carga impositiva que hacerlo a través de la jurisdicción de tránsito.

Las situaciones más comunes son la B, D y F. La B se da entre estados que mantienen fluidas relaciones comerciales, mientras que la D puede estar perseguida, penalizada o sujeta a cualquier otro tipo de medidas legales, dependiendo de la posición del territorio de origen del beneficio respecto a los paraísos fiscales. Por último, la situación F permite depositar el dinero en paraísos fiscales soportando el menor tipo impositivo posible dentro de la legalidad gracias a la labor desempeñada por las jurisdicciones de tránsito fiscal.

2.3. Regímenes estanco

De acuerdo a Maldonado (2001) Un régimen fiscal cumple el criterio de estanqueidad, es decir, es calificado de estanco, cuando:

1. Excluye sus ventajas a los residentes (estanqueidad subjetiva).
2. Limita la aplicación de sus ventajas a operaciones con no residentes (estanqueidad objetiva).

La estanqueidad permite a una jurisdicción diseñar regímenes fiscales para no residentes que posibilitan deslocalizar las bases imponibles de otros territorios hacia los regímenes estanco, sin suponer ningún perjuicio en términos de recaudación para la jurisdicción que diseña el régimen.

2. ¿Cómo y por qué surgen los paraísos fiscales?

Palan (2002,1998) sostiene que, al contrario de lo que puede pensarse, los paraísos fiscales no se originaron conscientemente como parte de una estrategia nacional o empresarial, sino que han evolucionado lenta y aleatoriamente hasta encontrarse con sus atributos actuales.

De esta manera, uno de los primeros antecedentes de exenciones de impuestos tuvo lugar en Mónaco en 1968, cuando el rey Carlos III abolió los impuestos no para atraer capitales, sino para demostrar que no se estaba beneficiando de las recaudaciones. Posteriormente, a finales del S. XIX, diversos territorios de EE.UU. vieron la política fiscal laxa como una necesidad para atraer inversiones.

En algunos casos como los de Suiza, Liechtenstein o Mónaco, estos centros financieros básicos renunciaron a seguir la senda de los países de su entorno, que legislaron y establecieron impuestos sobre todos lo que estaba bajo su control (Palan, 1998). En vez de ello, establecieron el secreto bancario y ventajas fiscales, pasando así a ser sofisticados centros financieros. Por tanto,

puede establecerse que el fenómeno de los paraísos fiscales supuso una reacción a la creciente supervisión del estado en materia legal y fiscal.

Muchos autores (Zoromé, 2007; Hudson, 2000; Errico & Musalem, 1999; Palan, 1998; Torres, 1998; Roberts, 1995) coinciden en señalar que el origen de los paraísos fiscales tal y como los conocemos hoy se remonta a los años 1960 y 1970, periodo en el que se dieron una serie de acontecimientos que los impulsaron, como fueron:

1. Las restricciones de tipos de interés, así como a la inversión y crédito exteriores en EE.UU. Estas últimas no eran aplicables a las oficinas de bancos estadounidenses situadas fuera de su país.
2. El establecimiento de un mayor número de impuestos y cada vez más altos con el objeto de financiar el estado de bienestar en muchos países de la OCDE.
3. El establecimiento de férreos controles a las transacciones de capital en la mayoría de los países de la OCDE debido a los crecientes déficits de las balanzas de pagos.
4. El desarrollo de mercados financieros no regulados, sobre todo los Euromercados de Europa.
5. La generalización de la aviación comercial en los años 1950, y de Internet ya en la década de 1990, que permitió aumentar la rapidez con la que se movía el flujo de capital.

Así pues, se observa como desde la desregulación a la tecnología, las economías más importantes han propiciado el nacimiento de los paraísos fiscales, los cuales han ido evolucionando conforme a las necesidades de éstas. Este ha sido el mecanismo establecido por los estados para “*tener y comerse su pastel*”, como escribe Palan (1998), pues en todo momento el propio estado ha sido el que ha proporcionado la infraestructura legal y material necesaria para el funcionamiento y desarrollo de los paraísos fiscales. Se prueba así que los paraísos fiscales no son meros depósitos sino auténticos espacio económicos organizados expresamente para servir de centros financieros a no residentes (Torres, 2008).

Debido a ello, muchos paraísos fiscales son territorios de ultramar que han crecido al amparo de sus metrópolis, y que aún siguen bajo su control (Hampton & Christensen, 2002; Maingot, 1995). Además, suelen encontrarse en la misma franja horaria que los mercados internacionales más importantes (Roberts, 1995). Fernández (2009) y Saint-Amans (2009) señalan que los paraísos fiscales han existido siempre porque permiten a los estados más desarrollados realizar transacciones opacas en su propio interés, que van desde operaciones secretas a pagos de rescates, pasando por la corrupción de agentes públicos entre otras muchas actividades. También se puede llegar a la conclusión de que las estrategias de los paraísos fiscales no sólo se ven afectadas por la competencia existente entre ellos, sino también por las actividades de los reguladores de las economías más potentes (Hudson, 2000).

Sin embargo, los estados no realizaron toda esa serie de medidas por deseo expreso, sino que vieron en ellas la mejor solución a las tensiones creadas por la globalización. Según Palan (1998), los estados, ante la amenaza de deslocalización de sus sectores más móviles, optan por proporcionarles áreas donde su intervención no es tan rigurosa: los paraísos fiscales. De esta manera el estado puede desempeñar sus roles tradicionales como si nada ocurriera, aliviándose las tensiones surgidas a raíz de la globalización. Y es que la llegada de la globalización amenazó la estructura de poder basada en el estado y las fronteras característica de la era moderna a través de una cada vez mayor internacionalización de los flujos de capital (Hudson 2002). La consecuencia de todo fue la reconfiguración del marco jurídico a escala internacional.

Ha quedado en evidencia que la formación de los paraísos fiscales fue incentivada por las grandes potencias económicas. Ahora bien, no todo territorio reúne los requisitos ni tiene los mismos incentivos para ser un paraíso fiscal. Según Hampton & Christensen (2002), durante los años de la década de 1960 muchas pequeñas islas y microestados vieron en la conversión en paraísos fiscales una oportunidad para diversificarse en una industria que complementarían y fortalecerían actividades ya existentes, como el turismo o las manufacturas. Estos territorios son perfectos para el desarrollo de los paraísos fiscales porque:

1. La independencia de los medios de comunicación es parcial o nula.
2. Generalmente carecen de instituciones educativas superiores o de una comunidad intelectual que sea crítica con la política.
3. El carácter introvertido de sus habitantes suprime la posibilidad de rumores que pongan en peligro secretos.

Pero, ¿Cuáles son las razones que pueden empujar a una jurisdicción a dar el salto y convertirse en un paraíso fiscal? Errico & Musalem (1999) enumeran algunos de los principales motivos por los que determinados territorios finalmente deciden convertirse en un paraíso fiscal:

1. Ganar acceso a los mercados internacionales de capitales.
2. Atraer mano de obra cualificada.
3. Fomentar la competitividad del mercado financiero interno.
4. Proteger a las instituciones domésticas.
5. Beneficiarse de la creación de puestos de trabajo y de la generación de rentas

Por tanto, de acuerdo a Maingot (1995), la decisión por parte de una jurisdicción de establecerse como paraíso fiscal, así como las subsecuentes decisiones sobre el grado de apertura y secreto deseados, son claramente elecciones racionales de negocio. Y es que para lugares con recursos limitados

y pequeños mercados locales, las finanzas internacionales parecen ofrecer una senda alternativa al desarrollo (Hudson, 2000).

No obstante, no todos los paraísos fiscales son iguales. Palan (2002), señala que los paraísos fiscales que han tenido mayor éxito son los que a lo largo del tiempo han conseguido mantener los siguientes atributos:

1. Son estables política y económicamente.
2. Cuentan con el aval de los mercados internacionales o mantienen un alto grado de intercambio de información con éstos.
3. No son salpicados por escándalos o blanqueo de capitales.
4. Tienen acuerdos con un gran número de países para evitar la doble imposición.

Obviamente, no podría olvidarse una de las características estrella inherente al propio término de paraíso fiscal: playas infinitas, clima soleado, lujo... Estas cualidades, a menudo olvidadas en las definiciones pero tenidas en cuenta por autores como Maingot (1995) o Chambost (1982), son las que atraen a las personas físicas a los paraísos fiscales. Y es que al fin y al cabo estos paraísos son una combinación de atractivos para los individuos, a través del disfrute, y para el dinero, a través de la opacidad.

Así pues, a veces ciertas jurisdicciones o territorios se ven tentados en convertirse en paraísos fiscales, al constituir ésta la mejor alternativa ante las escasas posibilidades que ofrece su economía. Si a eso añadimos la necesidad por parte de las potencias del mundo desarrollado de espacios menos rigurosos legislativamente, tenemos el caldo de cultivo perfecto para la proliferación de los paraísos fiscales.

4. Marco jurídico de los paraísos fiscales

La globalización crea un conflicto entre el estado y el capitalismo. Este último tiene una tendencia natural a extenderse a través de las fronteras para maximizar beneficios, mientras que el primero fundamenta su existencia en una lógica espacial basada en las fronteras (Hudson, 2000). Esto ha contribuido, según Palan (1998), a que se den simultáneamente dos sucesos. Por un lado, desde la transición a la modernidad queda patente el incremento de la protección del estado y sus instituciones a través de la ley, haciéndose este cada vez más hermético y rígido. Por otro, la internacionalización del capital, hace que éste sea cada vez más volátil y por tanto más difícil de controlar, algo que es precisamente lo que pretenden las leyes promulgadas por los estados.

El resultado de todo esto, como señala Oxfam (2000), es un mercado financiero global que lleva a cabo su actividad a través de diferentes configuraciones impositivas que conservan su carácter nacional. Los últimos vestigios de ética y moral internacionales desaparecieron al ritmo con que los estados se delimitaban unos a otros a través del derecho nacional e internacional (Palan, 2002). Cada país se convirtió en un mundo, no pudiendo

hacer nada desde el punto jurídico, y en muchos casos no importándole, lo que ocurriera más allá de sus fronteras.

Todo esto supone la fragmentación del concepto de soberanía, entendida ésta como un principio de ordenación que confiere poder de regulación en vez de constituir en sí misma algo que los estados poseen o no (Hudson, 2000), lo que supone el nacimiento de los paraísos fiscales desde el punto de vista político. Esta soberanía puede ser legal, consistente en la publicación de leyes que configuran un marco jurídico, o fiscal, que permite gravar la actividad económica llevada a cabo en un territorio.

El desdoblamiento de la soberanía permite al estado elaborar un marco jurídico en base a su soberanía legal que, dentro de sus fronteras y apoyado en medidas como el secreto o la nula imposición, renuncia a su soberanía fiscal para atraer capital (Hudson, 2000) y se convierte en paraíso fiscal. Se advierte entonces que los paraísos fiscales dependen de la globalización económica para que el capital fluya por ellos gracias a la ausencia de soberanía fiscal, pero también de la localización geográfica a través del establecimiento de fronteras para proteger su soberanía legal.

Los primeros antecedentes del conflicto entre estado y capitalismo se remontan a casos tratados en los tribunales Británicos a finales del S. XIX y principio del S. XX. En estos casos se juzgó a compañías del Imperio Británico que operaban en los territorios de ultramar en relación a posibles evasiones de impuestos. Uno de los más famosos, *Egyptian Delta Land and Investment Co. Ltd. v Todd*, sentó precedente al sentenciar que, aunque la compañía estuviese registrada en Londres, al desempeñar toda su actividad en El Cairo era residente en Egipto. El caso dejó en evidencia que la soberanía fiscal de Imperio Británico estaba fragmentada, mientras que la soberanía jurídica era unitaria al procesarse los casos a través de los tribunales británicos.

Posteriormente, el gobierno suizo también intentó reducir la tensión creada por la globalización. La solución adoptada fue similar a la establecida anteriormente por los tribunales británicos (Palan, 2002). En 1934, la Ley Bancaria Suiza cuestionó la unidad legal de los sujetos de derecho, estableciendo la posibilidad de la existencia de residencia física, donde reside la persona o empresa, y jurídica, donde le son aplicadas las leyes. De esta manera se podía separar a una persona de su dinero.

Este hecho reforzó aún más las primeras evidencias de separación entre soberanía fiscal y legal. De acuerdo a Palan (2002), por un lado se negaba la unidad jurídica pero no la económica, y por otro se permitía a personas y empresas “ir de compras”, eligiendo la/s soberanía/s que más se ajustara/n a sus intereses. Así se explica, por ejemplo, como las multinacionales no existen desde el punto de vista jurídico, pues a cada empresa le es aplicable solo la legislación de la jurisdicción en la que opera, pero si existen desde el económico, a través de la consolidación contable. Este negación de la unidad jurídica de las multinacionales es calificado por Palan (2002) como el absurdo que posibilita la comercialización de la soberanía.

A partir de entonces se ha hecho común el recurrir al uso de los tribunales y la legislación para manejar las tensiones existentes entre la internacionalización del capital y los derechos de soberanía (Palan, 2002). Dicha tensión se ha dado a lo largo de todo el S. XX, pues mientras por un lado los gobiernos tenían que hacer frente a la progresiva internacionalización de sus sociedades, por el otro delimitaron su espacio nacional tanto física como imaginariamente, en este último caso extendiendo el territorio a través de una dimensión puramente jurídica (Palan, 2002) como son la delimitación del espacio aéreo o marítimo, por ejemplo.

La desmembración de la soberanía es la prueba de que la estrategia de los paraísos fiscales es meramente judicial, pues se funda en la habilidad de las compañías y las personas de cambiar de residencia legal sin desplazarse físicamente (Palan, 2002). Lo que es más, permitió que las empresas se instalaran en los paraísos fiscales solo virtualmente (Torres, 2008); tan sólo deben registrarse en ellos para adquirir la residencia jurídica, existiendo sólo sobre el papel.

Pero, ¿por qué renuncian los paraísos fiscales a su soberanía fiscal? Desde el punto de vista financiero, tiene sentido renunciar a la soberanía fiscal y perder la recaudación impositiva a cambio de una proporción de los enormes flujos de capital que circulan por los paraísos fiscales (Hudson, 2000). Además, como indica Palan (2002), desde el punto de vista jurídico, proveen protección de la regulación y fiscalidad de los territorios de origen sin la necesidad de localizarse físicamente en el paraíso fiscal.

La duda sobre el papel de la soberanía en los paraísos fiscales es planteada por Hudson (2000), que reflexiona sobre si constituye uno de los elementos clave de su desarrollo o si han de sacrificar parte de ella para convertirse en nodos de la economía mundial. Aunque puede que ambas respuestas sean acertadas: al sacrificar parte de su soberanía, experimentan un desarrollo fuera del alcance de sus recursos y a la vez se convierten en protagonistas de las finanzas internacionales.

Definitivamente, la comercialización de la soberanía es algo endémico a un sistema caracterizado por la integración económica en el contexto de la fragmentación política (Palan, 2002). Todo ello en un intento por parte del estado de buscar beneficio en el exterior sin perder el que se genera en su propio territorio.

5. Repercusiones de los paraísos fiscales

Según Palan (2002), los paraísos fiscales constituyen la apuesta por una estrategia racional de maximización de beneficios adoptada por los estados y las empresas. Esta maximización es también citada por otras fuentes más críticas con los paraísos fiscales, como Fernández (2009) y Oxfam (2000). Pero ¿Qué se esconde tras este comportamiento racional? ¿A costa de qué se produce esta maximización?

Las actividades anteriormente citadas tienen propósitos racionales desde el punto de vista financiero capitalista, pero irracionales desde el punto de vista

ético y moral, amparando bajo secreto acciones ilegales y/o socavando la capacidad de las jurisdicciones para recaudar los impuestos necesarios para su desarrollo.

Existen estudios que, sin llegar a justificar la existencia de los paraísos fiscales, indican que pueden acarrear ciertas ventajas. Por ejemplo, Rose & Spiegel (2007) demuestran a través de un modelo gravimétrico que aquellos países que están más distantes geográficamente de los paraísos fiscales tienen inferiores niveles de bienestar, argumentando además que la proximidad a un paraíso fiscal fomenta la competitividad del sistema bancario al ser inferior el coste de trasladar los activos a estos territorios. A esto habría que añadir los dictámenes de la lógica financiera, que apoya la actividad en los paraísos fiscales basándose en la premisa de la maximización de la riqueza.

Sin embargo, lo evidente es que la mayoría de estudios y organizaciones internacionales critican la labor que desempeñan los paraísos fiscales, amparándose en los inmensos costes éticos, morales y económicos que implica el proceso de maximización de la riqueza financiera en estos territorios.

El grado de atención prestado a los problemas que surgen a la raíz de la existencia de los paraísos fiscales ha sido diferente en función de la organización que ha planteado su estudio. Así, mientras que organismos internacionales como la OCDE (OECD, 1998) se han centrado en los efectos negativos que tienen los paraísos fiscales sobre la competencia fiscal, los gobiernos han prestado más atención a las pérdidas de recaudación impositiva y el blanqueo de capitales (USS, 2006), mientras que otros como Oxfam (2000) y Christian Aid (CA, 2009) prestan más atención sus efectos negativos sobre los países en desarrollo.

Existe mucha literatura referente a los problemas que crean los paraísos fiscales. Las siguientes líneas se valen de esta literatura para resumir las repercusiones más importantes de ellos.

5.1. Empobrecimiento de los países en desarrollo

Los estragos que provocan los paraísos fiscales en los países en desarrollo son enormes. Como señalan Rose & Spiegel (2007), los países políticamente inestables, así como aquellos que están fuertemente regulados, son más propensos a enviar fondos a paraísos fiscales. Esto explica por qué es tan importante la actividad de gestión y protección de activos en los paraísos fiscales y por qué los países en desarrollo son proclives a ella.

La contribución de los paraísos fiscales al empobrecimiento de los países en desarrollo comenzó con las crisis del petróleo, pues, como indica Roberts (1995), durante los años 1970 los paraísos fiscales reciclaban el dinero de los petrodólares para después prestarlo a los países en desarrollo. Posteriormente, estos préstamos serían el origen de la crisis de la deuda que minó la capacidad económica de los países en desarrollo a finales de la década de 1980 y comienzos de la de 1990, y cuyas consecuencias aún se arrastran hoy en día.

La repercusión más inmediata de los paraísos fiscales en los países en desarrollo se refleja en la pérdida en la recaudación de impuestos, algo muy importante si se considera en relación a los limitados recursos y presupuestos de los países en desarrollo (Oxfam, 2000). Este problema es aún más preocupante al depender estos países en gran medida de la recaudación proveniente de impuestos a compañías que operan en su territorio.

Como no podría ser de otra forma, la estructura funcional establecida en los paraísos fiscales permite, gracias al secreto bancario, a líderes y oficiales corruptos ocultar los orígenes del dinero adquirido a través del soborno y del expolio. El control de estas acciones es casi imposible, pues las autoridades de los países en desarrollo apenas y tienen medidas efectivas para conocer los ingresos que sus residentes consiguen en su propio territorio, y mucho menos en el exterior (Oxfam, 2000).

También han de considerarse los problemas derivados de la inestabilidad financiera. Maingot (1995) expone que, gracias a los paraísos fiscales:

1. Los capitales son capaces de volar desde el país más pobre hasta los paraísos fiscales rápidamente.
2. Precisamente, esta velocidad permite a los intereses privados mover el capital de un paraíso a otro si éstos se ven amenazados.

Las ayudas que ofrecen los países desarrollados son insuficientes e ineficaces. Christensen (2008) cuestiona los efectos positivos del incremento de la ayuda y del alivio de la deuda a los países en desarrollo, sin que estas medidas se vean apoyadas por otras que compensen la pérdida de recursos financieros ocasionada por los paraísos fiscales. Un ejemplo de esto es que los países en desarrollo ven como huye hacia los paraísos fiscales el triple del importe de la ayuda oficial al desarrollo que se les proporciona (Saint-Amans, 2009).

Las multinacionales no reflexionan sobre el hecho de que es positivo para sus intereses a largo plazo contribuir a financiar infraestructuras tales como educación, comunicación, sanidad, etc..., pues es de éstas de las que depende el desarrollo del mercado (Oxfam, 2000) tanto en los países en desarrollo como en los desarrollados.

A modo de resumen, puede concluirse que:

1. El empobrecimiento de los países en desarrollo al que contribuyen los paraísos fiscales se da debido a un variado cúmulo de circunstancias: evasión de impuestos, corrupción y blanqueo de dinero, inestabilidad financiera y opacidad.
2. Todo esto impide el desarrollo tanto económico como institucional de los países en desarrollo, así como la erradicación de la pobreza.

5.2. Elusión y evasión fiscal

Como indica Oxfam (2000), a medida que el capital se hace más móvil, los gobiernos encuentran cada vez menos opciones a la hora de establecer

impuestos. Además, la liberalización y globalización económicas han llevado a incrementar el número de países que compiten para atraer la inversión extranjera a través de la oferta de bajos tipos impositivos, lo que ha desembocado en una carrera hasta el fondo o *race to the bottom* en la que incluso se llegan a eliminar los impuestos.

Los partidarios de la competencia fiscal argumentan que fomenta la reducción y racionalización de los sistemas fiscales, permitiendo a los sujetos de hechos imposables elegir entre diferentes combinaciones de impuestos (Oxfam, 2000). Sin embargo, sus detractores argumentan que la competencia da lugar a la planificación fiscal. Como menciona el FEF (FSF, 2000), existe un gran número de planes y proyectos que, al amparo de la legalidad y basándose en la complejidad y la ambigüedad, permiten minimizar la carga fiscal de multinacionales y personas de gran riqueza a través de prácticas como la transferencia de precios.

Llegado a este punto, merece la pena detenerse un momento a pensar lo que la competencia fiscal. Vallejo (2005) diferencia entre competencia fiscal sana y perjudicial. La primera permite eliminar las ineficiencias y aumentar la neutralidad de los sistemas fiscales con el objeto de que la fiscalidad no se convierta en un obstáculo para el desarrollo económico, mientras que la segunda persigue atraer capitales o bases imposables utilizando el elemento fiscal como ventaja comparativa.

Si se tiene en cuenta, como indica Hudson (2000), que la legislación fiscal hace a los paraísos fiscales lugares con beneficios potenciales, mientras que las leyes de secreto los hacen ideales para la evasión o evitación fiscal, tanto el marco jurídico como el fiscal vigentes en esos países parecen indicar que la competencia fiscal ejercida es perjudicial.

No obstante, no todos los paraísos fiscales participan de la misma manera en la evasión de impuestos. Maldonado (2001) diferencia entre elusión y evasión fiscal. La primera supone la creación de regímenes fiscales preferenciales en perjuicio del interés fiscal de otras jurisdicciones, mientras la segunda supone la cooperación activa de una jurisdicción en la ocultación de la riqueza del no residente. De esta manera, todos los paraísos fiscales contribuyen a eludir los impuestos, pero no todos lo hacen en su evasión.

Sin embargo, puede que la flexibilidad fiscal también perjudique a los paraísos fiscales, pues Masciandaro (2005) reconoce la posibilidad de que la escasez de regulación puede ser tan poco atractiva para algunos inversores legales como la abundancia de ella.

En este contexto, las compañías realizan operaciones en los paraísos fiscales aprovechando las ventajas que ofrecen. Entre las prácticas más comunes está, por ejemplo, el ubicar en los paraísos fiscales los beneficios corporativos para no tener que pagar impuestos (Torres, 2008) o el transferir y manipular las transacciones financieras entre filiales de una misma compañía con objeto de reducir la base imponible, práctica manifestada principalmente a través de la transferencia de precios (Oxfam, 2000).

A todo esto hay que añadir que, aunque la planificación fiscal es perfectamente legal, esto no implica que sea legítima desde el punto de vista moral (Oxfam, 2000). Y es que, como indica Brunquell (2009), cada céntimo que un contribuyente no paga al evadir impuestos vía paraísos fiscales, es otro céntimo que un contribuyente honesto deberá pagar.

Esto tiene dos consecuencias. Por un lado, se incrementa el tipo impositivo de los impuestos, pues habrá de recaudarse lo mismo, pero contribuyendo un menor número de personas. Por otro, aumentan las desigualdades económicas, puesto que una parte de la población renuncia a parte de sus ingresos, mientras que otra lo retiene. Todo ello sin que los contribuyentes que evaden impuestos pierdan el acceso ni el derecho a los servicios que se mantienen con ellos: carreteras, seguridad, educación, etc...

Por tanto, los paraísos fiscales hacen que los contribuyentes honestos paguen la factura que deberían de pagar las compañías y los contribuyentes más ricos, desapareciendo así el sistema contributivo solidario.

5.3. Opacidad

Una de las características inherentes a los paraísos fiscales es el secretismo con el que se llevan a cabo todas sus operaciones. Esto es así porque la falta de transparencia es una de las ventajas competitivas de los paraísos fiscales en los mercados financieros globales (Hernández, 2008a).

Según Torres (2008), esta ventaja competitiva basada en la opacidad permite a las compañías:

1. Realizar operaciones de emisión de títulos de todo tipo que no serían permitidas en los países normales en los que actúan, normalmente para evadir requisitos legales de reservas.
2. Ocultar situaciones de endeudamiento o de dificultad, gracias al secreto garantizado, para permitir así que las cotizaciones de sus activos sean artificialmente más elevadas.

También debe considerarse la evasión de responsabilidad citada por Dionis (2009), que menciona que los paraísos fiscales son usados para la delegación de riesgos jurídicos y civiles para eliminar las responsabilidades jurídicas de sus directivos y accionistas.

Y mientras que los paraísos fiscales ponen la ley al servicio de la opacidad, los países en desarrollo hacen lo mismo de manera indirecta a través de la ausencia de colaboración. El ejemplo más claro de esto se da en la Unión Europea, cuya armonización fiscal es incompleta e imperfecta, dándose una auténtica competencia fiscal dentro de ella. Es obvio que el resultado de una insuficiente base legislativa es la falta de una auténtica transparencia fiscal: la falta de armonización permite la existencia de paraísos fiscales dentro de la Unión Europea (Medina, 2008).

Darbar et al. (2003) enuncia que la mejor manera de reducir los riesgos derivados de las anteriores actividades es asegurar una buena y consolidada

supervisión de todas las operaciones empresariales por supervisores de sus territorios de origen, aplicando estándares adecuados de supervisión y regulación en los paraísos fiscales. Sin embargo, esta supervisión requiere acceso a las operaciones mundiales de las compañías, siendo no efectiva si el grado de cooperación e intercambio de información internacional es débil.

Pero la opacidad no se da solo desde el punto de vista financiero, también es importante el informativo. Almirón (2008) denuncia la exigua y arbitraria cobertura periodística dedicada a los paraísos fiscales, destacando que:

1. La escasa información disponible dedicada a ellos suele ser de corta extensión.
2. Se alude principalmente al fenómeno de la lucha contra ellos y no a las actividades que realizan.
3. Omite, salvo puntuales excepciones, la relación que mantienen los paraísos fiscales y las grandes empresas.

Esto se debe a que los grandes grupos de comunicación se han hecho dependientes financieramente del sector bancario a raíz de las grandes inversiones necesarias para financiar la renovación tecnológica de los medios de comunicación (Almirón, 2008).

5.4. Corrupción y blanqueo de capitales

Como indica Maingot (1995), es ampliamente aceptado que los paraísos fiscales juegan un papel crítico en la práctica del blanqueo de capitales. Por ejemplo, Rose & Spiegel (2007) encuentran fuertes evidencias que asocian el blanqueo de capitales a los paraísos fiscales, destacando entre las motivaciones del uso de estos últimos la evasión de las leyes en el país de origen del dinero o la realización de actividades ilegales.

Maingot (1995) subraya lo difícil que es luchar contra el crimen organizado, pues ha tejido una amplia red que incluye negocios legales, lo que implica que ha de ser combatido desde todos los frentes de las compañías.

Además, mientras la línea entre los usos legales e ilegales de los paraísos fiscales se difumina, se hace cada vez más difícil para los instrumentos de la ley detectar la actividad del blanqueo de capitales (Oxfam, 2000). A esto habría que añadir, como indica Maingot (1995), el hecho de que el blanqueo de capitales no sea universalmente reconocido como un crimen, con lo que los aspectos extraterritoriales de mucha de la legislación contra el blanqueo de capitales se hacen cuestionables desde el punto de vista del derecho internacional.

También habría de considerarse que no hay una voluntad política universal y coherente para enfrentarse a la cuestión debido a que no hay ningún sentido judicial, y mucho menos moral, sobre lo que debe ser incluido en la denominación de corrupto, lo que da lugar a la situación actual, en la que el crimen organizado es uno de los principales clientes de los paraísos fiscales (Maingot, 1995).

Un excesivo papel de la regulación en la lucha contra el crimen organizado también puede interpretarse como una debilidad en su lucha. Maingot (1995) plantea la existencia de una estrecha unión entre el grado de regulación y el de corrupción. Para ello, se asume que a mayor participación del gobierno en el proceso de toma de decisiones, se crea un mayor número de oportunidades para influenciar ilegalmente esas decisiones. De la misma manera también, cuanta más gente haya implicada en ese proceso, mayor será la posibilidad de que alguien sea influenciado negativamente.

Definitivamente, el grado de secretismo proporcionado por los paraísos fiscales se ha convertido en un elemento crucial del crimen moderno que establece diferentes mecanismos de corrupción (Oxfam, 2000), lo que le permite, como señala Torres (2008), blanquear capitales o traficar con fondos procedentes de diversas actividades criminales e ilegales impunemente.

Y puesto que los paraísos fiscales están integrados en el sistema financiero internacional, para el crimen organizado se convierten en canales potenciales que permiten ganar acceso a los mercados financieros mundiales (Darbar et al., 2003), extendiéndose así el dinero corrupto por todo el mundo.

5.5. Amenaza a la estabilidad financiera

La liberalización y globalización económicas, junto a la gran contribución de la tecnología, han posibilitado el nacimiento de la evasión de capitales o *capital flight*, descrita en Roberts (1995) como la fuga de capitales a corto plazo, de carácter especulativo, que obedece a presiones económicas y/o políticas en el país de origen. CA (2009), en su informe *False Profits: robbing the poor to keep the rich tax-free*, realiza una detallada descripción cuantitativa del problema de la evasión de capitales.

Darbar et al. (2003) expone que con la creciente integración de los mercados financieros a través del mundo, los problemas de las instituciones financieras localizadas en paraísos fiscales pueden transferirse rápidamente a cualquier mercado del mundo. No es coincidencia que el comercio de derivados y la inversión en fondos de alto riesgo, dos de los instrumentos que más controversia han suscitado sobre la estructura actual del sistema financiero global y que muchos señalan como los ingredientes esenciales en una crisis, estén muy asociados a las actividades realizadas en paraísos fiscales (Oxfam, 2000).

Y es que la evasión de capitales ha dado lugar al fenómeno del dinero sin estado o *stateless moneis*, citado por Hudson (2000). Oxfam (2000) señala que la falta de una identidad nacional para el dinero invertido o incluso de las instituciones que lo invierten hace que la regulación de estas actividades sea muy difícil o imposible.

Los paraísos fiscales tienen un mayor impacto en la estabilidad de las economías en desarrollo. Oxfam (2000) revela que al mismo ritmo con que estas economías se integran en el sistema financiero global, sus pequeños y frágiles mercados de capitales se hacen más vulnerables a las repentinas fluctuaciones económicas. Ndikumana & Boyce (2008) realizan un estudio

sobre la evasión de capitales en el África Subsahariana que cifra que en el año 2004 \$8.767 millones abandonaron África gracias a la evasión de capitales, cifra insignificante comparada a los \$ 36.191 millones de 2003.

No obstante, los paraísos fiscales no son los causantes en última instancia de la evasión de capitales. La existencia de canales seguros a nivel internacionales por los que mover el dinero es lo que realmente exacerba la situación, como señala Oxfam (2000).

Por otra parte, hay que tener en cuenta que las crisis creadas por la evasión de capitales no solo repercuten sobre los niveles de vida actuales, sino que a menudo provocan respuestas a largo plazo que tienen consecuencias negativas para la reducción de la pobreza, minando las posibilidades de recuperación tanto a corto como largo plazo (Oxfam, 2000).

La actual crisis financiera viene a corroborar el fracaso de los esfuerzos internacionales por establecer un mercado financiero mundial más transparente y cooperativo, lo que no será posible hasta la total desaparición de los paraísos fiscales. La lucha contra éstos ya se perdió cuando se optó por la colaboración en vez de por la regulación, lo que dio lugar, según Peláez (2008), a una situación de enmascaramiento de la realidad: con la promesa de proporcionar información en el futuro o de la firma de convenios de colaboración, los países occidentales redujeron la lista de paraísos fiscales. Sin embargo, el suministro de información nunca será pleno, pues esta en juego la supervivencia de estas jurisdicciones.

Desde la perspectiva económica, esta crisis plantea enormes dudas acerca de la eficacia del sistema capitalista para satisfacer las necesidades de los ciudadanos, lo que requiere la producción de bienes y servicios. Brunquell (2009) acierta al recoger que la crisis actual viene a confirmar el fracaso de un modelo económico basado en la especulación. Porque la economía global basa su funcionamiento en unos paraísos fiscales que no producen nada, lo único que hacen es atraer grandes fortunas con el objeto de eludir impuestos y especular.

Pero lo que es más grave, la ingeniería financiera que se realiza gracias a los paraísos fiscales de manera legal (aunque roce permanentemente la ilegalidad), no aguanta un mínimo juicio moral y ético hecho desde la sociedad civil (García, 2008). Por tanto, actualmente no se esta dando solamente una crisis económica, también se da una de valores, surgida a raíz de los dilemas que plantea la existencia de los paraísos fiscales.

Pero ¿Cuál ha sido el papel de los paraísos fiscales en la actual crisis? Para averiguarlo primero hay que considerar la naturaleza de estas jurisdicciones. Según Hernández (2009b) los paraísos fiscales son parte del denominado sistema bancario en la sombra o *shadow banking system*, como se denomina a un sector subalterno de la gran banca surgido para atraer a los grandes inversores con los fondos de alto riesgo y otros instrumentos financieros.

Como se puede observar, ya se han obtenido dos ingredientes necesarios para dar lugar a una crisis: opacidad y altos riesgo. Opacidad porque lleva a cabo sus

actividades confidencialmente, desde la sombra, y alto riesgo porque trabaja con productos que tienen esta característica. La cuestión ahora es saber si esos dos ingredientes fueron suficientes, y por tanto originaron la crisis, o si no lo son, por lo se dieron más circunstancias para motivarla.

Para Hernández (2009b) son suficientes, siendo dos las causas que han ocasionado el origen y expansión de la actual crisis mundial, ambas surgidas a raíz de la liberación financiera:

1. La titulización de la deuda o conversión de ésta en activos comerciables a nivel internacional.
2. La existencia de los paraísos fiscales que han proporcionado la opacidad necesaria para comerciar los anteriores activos.

De esta manera, los paraísos fiscales actuaron, sirviéndose de su opacidad y de la rapidez en sus transacciones, como un canal por el que millones de euros en títulos de deuda de baja calidad o activos tóxicos se propagaron por el sistema bancario mundial, expandiéndose la crisis por todo el mundo (Hernández, 2009b).

Hernández (2008b) resalta el papel fundamental que ha jugado EE.UU. en la crisis, aprovechando su poder estructural sobre las finanzas mundiales para comercializar sus activos de baja calidad, puestos en el mercado gracias a su hasta ahora poco exigente regulación financiera. De esta manera no sólo se externalizó el riesgo inherente a los activos tóxicos, sino que se obtuvieron ganancias a través de su venta por todo el mundo.

Además el sistema bancario en posesión de los activos tóxicos se ha beneficiado de los rescates bancarios y a su vez ha mantenido sus filiales en los paraísos fiscales. De esta manera, los gobiernos mantiene con dinero público filiales destinadas al fraude y la evasión fiscal sin exigirle a los bancos su desmantelación, contradiciendo con hechos las intenciones que proclaman en los foros y organizaciones mundiales (Hernández, 2009a y 2008b).

No obstante, se alzan otras voces que, aunque críticas, no culpan directamente a los paraísos fiscales de la crisis. Acorde a Saint-Amans (2009) los paraísos fiscales no son tanto los responsables de la crisis actual como obstáculos que impiden la reestructuración del sistema financiero internacional. También llama la atención la nueva tendencia de la OCDE de diferenciar entre jurisdicciones en base a la aplicación de las norma internacionales, y no según su compromiso con ellas como se había hecho hasta ahora.

Sean o no el origen de la actual crisis financiera, lo cierto es tanto que han contribuido a ella como que serán un obstáculo para superarla. Pero la comunidad internacional parece no haber aprendido la lección. Aunque en un principio muchas de las principales potencias económicas reconocieron el importante papel que había desempeñado los paraísos fiscales en el origen de la crisis, e incluso el FMI (IMF, 2009) ha reconocido recientemente que el intercambio de información puede no ser suficiente para combatir la competencia fiscal perjudicial, en la reunión del G-20 en Londres el 2 de abril

del 2009 se constató definitivamente que la crisis no iba a ocasionar cambios en la política de los países desarrollados respecto a los paraísos fiscales.

En esta reunión se hizo énfasis no en la protección del sistema financiero contra los paraísos fiscales, sino contra las jurisdicciones no cooperativas con los esfuerzos internacionales para eliminar el riesgo que ocasionan, recomendándose la aplicación de ciertas contramedidas además de abogarse por una mayor adhesión internacional a los diversos estándares de supervisión (G-20, 2009).

Parece ser que los paraísos fiscales no van a desaparecer, por lo que tampoco desaparecerán las injusticias económicas y sociales que acarrearán. La pregunta que surge entonces es que hará falta para acabar con estas jurisdicciones si la mayor crisis mundial desde el Crack del 29 no lo ha hecho.

Irrevocablemente, la evasión de capitales permite que las crisis sean diferidas temporalmente y desplazadas espacialmente a través de un mercado financiero dinámico (Roberts, 1995), mientras que la disponibilidad de canales para realizarla permite su existencia. Esta combinación constituye una seria amenaza para al estabilidad financiera mundial.

5.6. Dependencia del sistema financiero

Como ya se ha mencionado anteriormente, gracias a la comercialización de su soberanía fiscal, los paraísos fiscales llegan a cotas de desarrollo inalcanzables si se tienen en cuenta los limitados recursos con los que cuentan. Sin embargo, a veces el precio pagado por este desarrollo es muy caro para los paraísos fiscales, que se vuelven dependientes de su sistema financiero.

Muchos gobiernos han hecho grandes esfuerzos para promover el crecimiento de las finanzas offshore, a menudo sin considerar las consecuencias adversas que esto desencadena (Hampton & Christensen, 2002).

Para empezar, las jurisdicciones que escogen ser un paraíso fiscal se vuelven dependientes monetariamente. Como indican Hampton & Christensen (2002), en ausencia de la dependencia monetaria de una moneda fuerte, una moneda independiente se apreciaría en términos nominales y reales en relación a las monedas de sus socios comerciales.

Por otra parte, los paraísos fiscales pobremente regulados permiten a los participantes del mercado financiero recurrir al arbitraje regulatorio, constituyéndose nulos o escasos vínculos con la supervisión de un cada vez más integrado mercado financiero (Hampton & Christensen, 2002). Este arbitraje es descrito por Hernández (2009b) como la posibilidad de optar o de combinar diferencias entre las diversas legislaciones nacionales o jurisdiccionales, tanto en fiscalidad como en la regulación y el grado de control y supervisión financiera.

Estas son solo algunas de las consecuencias del colapso económico a largo plazo que experimentan las jurisdicciones que se transforman en un paraíso fiscal y que surge a raíz del gran desarrollo del sector financiero en economías

con recursos limitados, lo que inevitablemente desemboca en una situación de sobre-dependencia tanto del sector financiero como del exterior (Hampton & Christensen, 2002). Este colapso se manifiesta de muchas maneras: grandes cifras de inflación, altos salarios, especulación inmobiliaria, etc... y suele desembocar en la externalización de casi toda actividad no relacionada con las finanzas.

La incomfortable situación en la que se encuentra actualmente muchos microestados es descrita por Hampton & Christensen (2002) como una mal gestionada dependencia en la media en que sus destinos están inexorablemente unidos al futuro de las finanzas internacionales. Por ello, estos autores han calificado a los paraísos fiscales como los parias del sistema financiero actual.

6. Conclusiones

Ha quedado clara la falta de consenso a la hora de determinar es un paraíso fiscal, dada la multitud de definiciones existentes. Aún así, la mayoría de ellas comparten atributos tales como la existencia de una baja o nula carga impositiva, la confidencialidad garantizada a través de la ley o el protagonismo de los no residentes en la actividad financiera.

Al principio de este artículo se demostró que los paraísos fiscales no surgen de manera premeditada, sino que su origen y cualidades han venido marcados a lo largo de la historia por las exigencias de las grandes economías internacionales, las cuales a su vez han visto en estos territorios una vía de escape a las presiones que la globalización ejerce sobre ellos.

También quedó en evidencia la manipulación de la soberanía que realizan, renunciando a su soberanía fiscal a través de un marco jurídico que permite el nacimiento de una auténtica ingeniería financiera que se refleja en las numerosas sociedades y actividades típicas de los paraísos fiscales.

Las repercusiones de los paraísos fiscales solo son beneficiosas para las personas físicas o jurídicas establecidas en ellos, siendo nefastas para no sólo para los países en desarrollo, sino para los países desarrollados y su sociedad. Ante esta situación, las iniciativas internacionales se han mostrado ineficaces a la hora de atajar la situación, marcándose objetivos más bien poco ambiciosos.

Organizaciones como el Observatorio de la Responsabilidad Social Corporativa ayudan a evaluar el alcance del impacto de los paraísos fiscales gracias a la información que recopilan, evidenciando que la problemática que estas jurisdicciones ocasionan va *in crescendo*.

La situación económica actual se debe en parte a los paraísos fiscales, a las operaciones que se realizan en ellos y al anonimato y marco jurídico que las ha permitido. Sin embargo, parece ser que las potencias económicas no ven en ellos una de las razones de la crisis, no adoptando medidas drásticas al respecto. Por tanto, los problemas suscitados por los paraísos fiscales seguirán existiendo.

Referencias

- Almirón, N. (2008): Paraísos fiscales y medios de comunicación: todo es negociable menos los negocios. *Temas para el debate*. 158, 25-28.
- Arrabal, P. (1992): *Comercio internacional y los paraísos fiscales*. Madrid: Pirámide.
- Brunnquell, F., 2009. *Paraísos fiscales: la gran evasión*. Documentos TV, La 2 de TVE. Producción CAPA con la participación de FRANCE 2, Francia. 31 de Marzo del 2009.
- CA (2009): *False profits: robbing the poor to keep the rich tax-free*. Christian Aid Report, March.
- Chambost, E. (1982): *Los paraísos fiscales*. Madrid: Pirámide.
- Christensen, J.: (2008). Paraísos fiscales y pobreza: la gran cuestión. *Temas para el debate*. 158, 35-38.
- Darbar, S.M., Johnston, R.B. and Zephirin, M.G. (2003): Assessing Offshore. Filling a gap in global surveillance. *Finance & Development*. September, 32-35.
- Dionis, G. (2009): *La Mirada Indiscreta: Los paraísos fiscales*. Programa de radio realizado por el Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa en coproducción con la UNED. Emisión a través de la plataforma digital de Canal UNED. 1 de Abril.
- Errico, L.. & Musalem, A. (1999): *Offshore Banking: An Analysis of Micro and Macro Prudential Issues*. IMF WP/99/5.
- Fernández, A. (2009): *La Mirada Indiscreta: Los paraísos fiscales*. Programa de radio realizado por el Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa en coproducción con la UNED. Emisión a través de la plataforma digital de Canal UNED. 1 de Abril.
- FSF (2000): *Report of the Working Group on Offshore Centres*. FSF, 5 April 2000.
- G20 (2009): Declaration on strengthening the financial system. London, 2 April. Disponible en: http://www.g20.org/Documents/Fin_Deps_Fin_Reg_Annex_020409_-_1615_final.pdf.
- Último acceso: 20 de julio del 2009.
- García, R. (2008): La utilización de centros offshore por la banca y los grupos empresariales españoles. *Temas para el debate*. 158, 39-41.

- Hampton, M.P. and Christensen, J. (2002): Offshore Pariahs? Small Island Economies, Tax Havens, and the Re-configuration of Global Finance. *World Development*. 30 (9), 1657-1673.
- Hernández, J. (2009a): Crisis financiera, rescates bancarios y paraísos fiscales. TJN, 3 de marzo. Disponible en: <http://www.redjusticiafiscal.org/portada/crisis-financiera-rescates-bancarios-y-paraisos-fiscales.html>
- Último acceso: 17 de julio del 2009.
- Hernández, J. (2009b): *¿Cerrarán los paraísos fiscales?*. Público, 10 de Marzo.
- Hernández, J. (2008a): La ventaja competitiva de la opacidad offshore. *Temas para el debate*. 158, 32-42.
- Hernández, J. (2008b): Crisis financiera y paraísos fiscales: datos significativos para un debate político. TJN, 4 de noviembre. Disponible en: <http://www.redjusticiafiscal.org/portada/crisis-financiera-y-paraisos-fiscales-datos-significativos-para-un-debate-politico.html> (Último acceso: 17 de julio del 2009).
- Hudson, A. (2000): Globalization and Sovereignty: A Postmodern Geo-Political Economy?. *Transactions of the Institute of British Geographers*, New Series. 25 (3), 269-283.
- IMF (2003): *External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users – Appendix III, Glossary*. Washington DC.
- IMF (2000): *Offshore Financial Centers. The Role of the IMF*. Monetary and Exchange Affairs Department. 23 June.
- Maingot, A.P. (1995): Offshore secrecy Centers and the Necessary Role of States: Bucking the Trend. *Journal of Interamerican Studies of World Affairs*. 37 (4): Winter, 1-24.
- Maldonado, A. (2001): *Nueva posición de la OCDE en materia de paraísos fiscales*. Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.
- Masciandaro, D. (2005): False and Reluctant Friends? National Money Laundering Regulation. *International Compliance and Non-Cooperative Countries*. European Journal of Law and Economics. 20, 17-30.
- Medina, M. (2008): La transparencia fiscal en la Unión Europea. *Temas para el debate*. 159, 45-47.
- Ndikumana, L. and Boyce, J.K. (2008): New Estimates of Capital Flight from Sub-Saharan African Countries: Linkages with External Borrowing and Policy Options. *Political Economy Research Institute, Working Paper Series 166* (April).

- OECD (1998): *Harmful tax competition. An emerging global issue*. OECD, Paris.
- Oxfam (2000): *Tax Havens: Releasing the Hidden Billions for Poverty Eradication*. Oxfam Great Britain Policy Papers, June.
- Palan, R. (2002): *Tax Havens and the Commercialization of the State Sovereignty*. *International Organization*. 56 (1): Winter, 151-176.
- Palan, R. (1998): *Trying to Have Your Cake and Eating It: How and Why the State Has Created Offshore*. *International Studies Quarterly*. 42, 625-644.
- Peláez, J. (2008): *La evasión fiscal en España y el intercambio de información con los paraísos fiscales*. *Temas para el debate*. 158, 29-31.
- Roberts, S.M. (1995): *Small Place, Big Money: The Cayman Islands and the International Financial System*. *Economic Geography*. 71 (3): July, 237-256.
- Rose, A.K. and Spiegel, M. (2007): *Offshore Financial Centres: Parasites or Symbionts?*. *The Economic Journal*. 117 (October), 1310-1335.
- Saint-Amans, P. (2009): *Paraísos fiscales. Entre la imaginación y la realidad*. *Política Exterior*. 127 (Enero-Febrero), 23-29.
- TJN (2005): *Hacednos pagar impuestos si podéis. La verdadera historia de un fracaso global*. Tax Justice Network International Secretariat, London.
- Torres, J. (2008): *Los paraísos fiscales en la economía global*. *Temas para el debate*. 159, 21-24.
- USS (2006): *Tax havens abuses: the enablers, the tools and secrecy*. Permanent Subcommittee on Investigations of the United States Senate (USS), Washington D.C. (August).
- Vallejo, J.M. (2005): *La competencia fiscal perniciosa en el seno de la OCDE y la Unión Europea*. *Nuevas Tendencias en Economía y Fiscalidad Internacional*. 825 (Septiembre-Octubre), 147-160.
- Zoromé, A. (2007): *Concept of Offshore Financial Centers: In Search of an Operational Definition*. IMF WP/07/87.



XIV JORNADAS DE ECONOMÍA CRÍTICA

Perspectivas económicas alternativas

Valladolid, 4 y 5 de septiembre de 2014

Globalización y paraísos fiscales. ¿Algo se mueve?

Jorge Rafael Figueroa Elenes, Pablo
Martín Urbano y Juan Ignacio
Sánchez

Universidad Autónoma de Sinaloa y Universidad
Autónoma de Madrid

GLOBALIZACIÓN Y PARAÍOS FISCALES. ALGO SE MUEVE?

Jorge Rafael Figueroa Elenes (fijr@uas.edu.mx),

Pablo Martín Urbano (pablo.urbano@uam.es) y

Juan Ignacio Sánchez Gutiérrez (juanignacio.sanchez@uam.es)

Resumen

La libre circulación de capitales en la que se asienta la última globalización financiera ha incrementado las dificultades para la financiación interna de los estados especialmente por la competencia fiscal generada por la eclosión de los paraísos fiscales, auténticos agujeros negros del sistema financiero internacional.

La aparición de los paraísos fiscales es tan antigua como la propia fiscalidad y su desarrollo ha ido en paralelo con la expansión del comercio y las mayores posibilidades para una libre circulación de capitales. Su objetivo ha sido siempre el mismo: favorecer la elusión (en ocasiones, evasión fiscal) y la opacidad financiera. Las crecientes necesidades de recursos de los estados nacionales para enfrentar las exigencias del estado del bienestar, devenido como un instrumento colectivo de prestación de servicios para mejorar la seguridad y la calidad de vida de sus nacionales, impulsó el desarrollo de la fiscalidad extraterritorial (*Offshore*) distorsionando la recaudación de ingresos públicos y su distribución, lo que limita las posibilidades mismas de sostenimiento de las políticas públicas al tiempo que la exacerbada competencia fiscal entre los estados se traduce en ventajas para las rentas internas más móviles (las de capital y las empresariales) y facilidades para atraer ahorro e inversión. En respuesta, ni los estados ni los organismos internacionales han tenido una posición suficientemente activa aunque, tras las crisis de 2007 algo parece estar cambiando. La ponencia profundiza en la evolución de los paraísos fiscales y sus perspectivas futuras todo ello en relación con las estrategias internacionales implementadas para frenar el fenómeno.

Palabras clave: paraíso fiscal, evasión fiscal, globalización financiera, OCDE, UE.

JEL: F02, H26, H87

Introducción

La presente ponencia analiza los paraísos fiscales y su evolución a partir del proceso de globalización de los últimos años. Se incide en los cambios operados en estas jurisdicciones como consecuencia de la acción de los organismos internacionales, abriendo el análisis a los regímenes fiscales preferenciales y al blanqueo de dinero, elementos que han convivido en paralelo con los paraísos retroalimentándose. Conforme al objetivo apuntado, en el primer apartado se rastrean las consecuencias de la globalización financiera y las dificultades crecientes de los estados para gobernar sus finanzas y su fiscalidad; en el segundo apartado se analiza el concepto de paraíso a partir de distintas definiciones y de los elementos que conforman la naturaleza misma del paraíso fiscal; en el tercer apartado se concentra en los efectos económicos que se derivan de la actividad de los paraísos, desde distintas perspectivas de país, empresa, contribuyentes, etc.; en el cuarto apartado se presenta la evolución de estas jurisdicciones *offshore* hasta la crisis de 2007, evolución caracterizada por la discontinuidad en la acción internacional y su escasa eficacia; en el quinto apartado se recogen los cambios de estrategia tras la crisis como consecuencia de las dificultades de los estados para generar recursos y la presión de la opinión pública; en el sexto y último se recoge la evolución reciente de los flujos de capital hacia los paraísos y su tendencia creciente que pone de manifiesto una escasa capacidad de intimidación, por el momento, de los avances registrados. Las conclusiones y la bibliografía ponen fin al trabajo.

1. La globalización financiera y sistemas fiscales nacionales

La globalización financiera ha sido impulsada por la innovación financiera y tecnológica que a su vez ha retroalimentado a la propia globalización extendiendo sus efectos.

La innovación financiera puede definirse como la introducción de nuevos instrumentos financieros o modificación de los existentes con el objetivo fundamental de facilitar el desarrollo del crédito para incrementar beneficios, reducir riesgos ligados a la intermediación financiera, enfrentar la competencia de los otros intermediarios financieros o contornear restricciones impuestas por las autoridades financieras (Sobreira, 2004) intentando aprovechar los huecos legales para maximizar los intereses del operador y sus clientes. La desintermediación al suprimir a los bancos como intermediarios exclusivos en la relación tradicional entre ahorradores y prestadores, ha permitido a nuevos operadores no bancarios, externos al sector financiero incluso, aprovechar más intensamente las nuevas oportunidades de negocio impulsadas por la globalización, favorecidos por la realización de operaciones internacionales no solo de gestión de financiera y patrimonial de particulares y empresas, sino también relacionadas con la evasión y el blanqueo de capitales. La

desregulación permite a través de los circuitos financieros transnacionales mezclar los flujos legales con los ilícitos y transformar estos últimos, regularizados con su reintroducción al sistema económico.

Por su parte la innovación tecnológica mediante las denominadas TIC (tecnologías de la información y de la comunicación), que están en la base de la red Internet, permite la dematerialización de los productos y servicios de las finanzas, incrementar la cantidad de información disponible y las oportunidades de inversión, ganar en flexibilidad y velocidad en las operaciones financieras, transferir fondos casi instantáneamente, multiplicar las codificaciones que garantizan el secreto bancario, pero también puede complicar el seguimiento del dinero y su control fiscal. La red va a permitir su integración con un funcionamiento constante, las 24 horas del día, con una interconexión permanente de las plazas que en la práctica supone la existencia de un megamercado financiero mundial, cuyo volumen de negociación en la actualidad escapa al control de los gobiernos.

El extraordinario avance de la globalización financiera y la hegemonía de las finanzas en la economía (financiarización) no han venido acompañadas de un régimen internacional para gobernar las finanzas, todavía en lenta construcción, a pesar de que las autoridades nacionales de control y de reglamentación han perdido protagonismo con la liberalización que ha permitido la multiplicación de las corrientes financieras transfronterizas.

La compleja estructura de los nuevos productos y mercados financieros supera las posibilidades de los reguladores domésticos para encarrilar las finanzas. En un contexto de regulación escasa, los instrumentos desplegados por los gobiernos nacionales, para enfrentar los problemas, no son suficientes, puesto que las autoridades económicas deben actuar con demasiada cautela, ya que el uso de mecanismos de control fiscal o de regulación pueden dar lugar a un “efecto expulsión” cuyas derivaciones aún serían más perjudiciales (Arribas, 2011) debido a la interacción entre los entornos económicos nacional e internacional de modo que las iniciativas internas se ven condicionadas por las tomadas en el resto de los países.

La decisión de los países de desregular la actividad financiera, en un contexto global, donde los capitales se mueven libremente, trae como consecuencia que las autoridades económicas apenas tengan capacidad para enfrentar los ataques especulativos y reducir la volatilidad de los mercados. Las autoridades nacionales pierden poder normativo así mismo frente a unos nuevos productos financieros que son particularmente opacos gracias a la combinación de la innovación financiera y las nuevas tecnologías aplicadas a las transacciones financieras.

La globalización, aunque ha incrementado la recaudación al favorecer el crecimiento económico, ha tenido como resultado negativo proporcionar a las empresas y a los individuos nuevos medios para reducir al mínimo sus contribuciones fiscales o para eludir sus impuestos así como huir de la regulación financiera. La globalización y la movilidad creciente del capital estimularon el desarrollo de los mercados de capitales en general y de los mercados financieros en particular al tiempo que han obligado a los países a reducir los obstáculos fiscales a los movimientos de capitales y a modificar sus

regímenes fiscales para minimizar las fugas. Las fronteras fiscales se diluyen y en estas condiciones, los paraísos fiscales profundizan su acción con mayores márgenes de libertad y menores costes para acentuar el desvío de capitales hacia su territorio, lo que introducirá una intensa competencia fiscal internacional que amenaza las capacidades de recaudación de los estados.

2. Caracterización de los paraísos fiscales.

Una parte de las transacciones financieras globales pasa por los paraísos fiscales (en inglés “tax haven” literalmente refugio fiscal) y rodea las regulaciones nacionales de manera que cabría incluso hablar de paraísos financieros porque se trata de actividad financiera *offshore* de personas o entidades no residentes a quienes se les otorgan privilegios económicos para atraerlos. El calificativo *offshore* es de origen inglés y su traducción literal significa “fuera de la costa”. En el ámbito financiero expresa la idea de extraterritorialidad de la actividad financiera de individuos o empresas realizada por tanto en territorios o países donde no son residentes y que por esa razón se les conceden ventajas fiscales y legales en tales lugares. Puede tratarse también de otro tipo de negocios (inversión inmobiliaria, seguros, *trusts* -tipo de relación fiduciaria originaria de Inglaterra-, fundaciones de interés privado, etc.) realizados fuera de la jurisdicción de residencia.

Los paraísos fiscales siempre han tenido el mismo objetivo: favorecer la elusión (en ocasiones, evasión fiscal) y la opacidad financiera. Al respecto, cuando se habla de elusión fiscal se hace referencia a los comportamientos de los contribuyentes dirigidos a minimizar sus impuestos o el retraso de su pago aprovechando mecanismos y estrategias legales, lo que es sinónimo de optimización, mientras que si recurre a vías ilegales o se desfigura la verdadera magnitud de sus operaciones, la elusión transgrede la legalidad y se transforma en evasión que es sinónimo de fraude.

La opacidad financiera por su parte se refiere al secreto en torno a las finanzas internacionales o, en otros términos, a la falta de transparencia en los mercados de capital. Implica garantizar el anonimato de los propietarios del capital, en algunos casos con ausencia de relación entre las partes vehiculada a través de órdenes a intermediarios (*broker*) sobre unas transacciones de las que puede desconocerse su estructura y composición. Se actúa dentro de un sistema cuyos mecanismos impiden conocer el destino final de las operaciones, esto es, donde van los recursos de capital provenientes ya sea del sector privado o público. Recuérdese que la opacidad también se relaciona con la existencia de flujos ilícitos provenientes de la corrupción del poder o de los órganos reguladores (sobornos, fraudes, trato de favor,...), de la transgresión de las normas (fiscales, contables, monetarias, registrales, comerciales o de contratación, entre otras), o directamente de la economía ilícita (tráfico de drogas, armas, prostitución, actividades mafiosas, crimen organizado, terrorismo...). En este sentido, señalar que una actividad fiscal y financiera asociada a los paraísos es el lavado de activos que intenta transformar en legales recursos provenientes de las actividades ilícitas. El blanqueo constituye el punto neurálgico de la economía ilegal que permite su engarce con la economía legal gracias a la utilización de redes de entramados

financieros que incorporan los recursos blanqueados a los cauces ordinarios de producción, comercio o financiación.

Aunque no hay una definición plenamente aceptada, la línea que separa el ser o no ser un paraíso fiscal es difusa. Podríamos definir un paraíso fiscal (o centro offshore o centros financieros extraterritoriales o bien centros financieros internacionales off-shore que vienen a ser sinónimos) como un país o territorio más o menos autónomo donde los inversores extranjeros que mantienen cuentas bancarias o constituyen sociedades en su jurisdicción no pagan impuestos o son insignificantes. En esta línea se sitúa la definición de la Tax Justice Network (Red de Justicia Fiscal, 2005), que define a los paraísos fiscales como países o territorios cuya legislación permite “evadir o eludir los impuestos que deben pagarse en otro país bajo las leyes de este último”.

En general, se trata de países o jurisdicciones más bien pequeños con insuficiencia de recursos, que con estas prácticas puramente fiscales tratan de atraer capitales extranjeros con que mejorar su situación económica. En este sentido claramente su economía es fuertemente dependiente del régimen fiscal ventajoso que acogen. Como señala Palan (2002) se trata de una comercialización de la soberanía que supone regular las operaciones financieras a la medida de los intereses de los detentadores del capital, en algunos casos incluso a la carta (Zucman, 2013). En algunos paraísos fiscales se llega hasta publicitar las ventajas fiscales para los no residentes que emanan de su condición, y son muchos los que presentan una gran notoriedad y renombre respecto de su especialización como paraíso (el denominado *reputation test* o criterio de fama). Además se fomenta la estabilidad política y monetaria para ser atractivos y suelen contar con una excelente oferta de servicios legales, contables y de asesoría fiscal así como con buenas infraestructuras turísticas y de transporte, para incrementar su atractivo.

Esa definición puede precisarse técnicamente recurriendo a la definición de la OCDE de 1998, la más amplia de cuantas ha realizado, que hace especial hincapié en cuatro criterios: 1) un nivel de imposición bajo o nulo que se completa con la promoción o percepción de su carácter de paraíso ya mencionados anteriormente; 2) la falta de transparencia a nivel legal, reglamentario o de funcionamiento administrativo; 3) la inobservancia de intercambio efectivo de información para fines fiscales con otros gobiernos sobre los contribuyentes que se benefician de una situación fiscal ventajosa (el intercambio de informaciones sobre cuestiones criminales no limita esta consideración); y 4) la ausencia del requerimiento de ejercicio de una actividad económica real importante o sustancial para el país o territorio a la hora de disfrutar de exenciones fiscales, cuarto criterio conocido como de estanqueidad (*ring fencing*) que permite imputar artificialmente los beneficios fiscales. La existencia del paraíso fiscal exige el cumplimiento del primer criterio y cualquiera otro de los tres restantes (OCDE 1998).

No obstante, la OCDE diferencia entre paraíso fiscal y regímenes fiscales preferenciales nocivos para terceros estados. Estos últimos se singularizan también por la existencia de cuatro criterios de los cuales han de cumplirse el primero y otro de los restantes: 1) un nivel de imposición bajo o nulo, 2) la falta de transparencia a nivel legal, reglamentario o de funcionamiento

administrativo, 3) la inobservancia de intercambio efectivo de información para fines fiscales con otros gobiernos sobre los contribuyentes que se benefician de una situación fiscal ventajosa; 4) estanqueidad o aislamiento del régimen preferencial desconectado total o parcialmente de los mercados interiores bien porque los nacionales no puedan acceder o porque este limitado a operaciones realizadas por no residentes, de donde se infiere que se considera dañino para su propio sistema fiscal. Estos criterios se asemejan bastante a los de paraíso aunque en relación a la estanqueidad, no cubre la totalidad de la jurisdicción, país o territorio y tiende a aislarse estableciendo barreras que separan a los contribuyentes de los beneficios fiscales del régimen especial y a las empresas beneficiadas del mercado interno. Otros criterios permiten evidenciar los regímenes nocivos aunque, por sí solas, estas pautas no los identifican, son elementos de confirmación más que de identificación. Es el caso, entre otras, de las definiciones artificiales de la base imponible, la no aplicación de los principios sobre precios de transferencia elaborados por la OCDE, exención de rentas provenientes de fuente extranjera, la posibilidad de negociación con las autoridades fiscales de las condiciones de la tarifa o base gravable, o la existencia de disposiciones que garantizan el secreto (OCDE, 1998).

Pueden explicitarse algunas características más que de alguna manera ya están incluidas en las señaladas pero que tienen la virtud de hacer más accesible el contenido del concepto. Es el caso de (Schomberger y López Murcia, 2007): 1) el reducido esfuerzo en términos de tiempo y costes para constituir sociedades, con mínimas formalidades, sin presencia ni actividad y con escasas exigencias sociolaborales o ambientales cuando las hay. Casi nunca es preciso capital inicial, y si es necesario, la cantidad no es relevante. Los costes de gestión de la sociedad una vez radicada son bajos y en algunos casos no se precisa una localización física, bastando una oficina virtual que aporta una dirección comercial permanente en un país distinto del que se trabaja. Los datos personales de propietarios y accionistas de empresas no figuran en los registros públicos, o se permite el empleo de representantes formales, lo que aligera el proceso de constitución desvinculado de la presencia física ya que en última instancia se disocia al cliente del título de propiedad de sus activos, mientras se mantiene la capacidad de lucrarse con ellos; 2) las facilidades para la constitución de entidades bancarias o financieras sin requisitos patrimoniales ni garantías de confiabilidad, amparando el secreto bancario aplicado con estrictas normas de manera que los datos de los titulares de las cuentas sólo se facilitan a las autoridades cuando hay evidencias de delitos graves de terrorismo, o narcotráfico o bien convenio firmado, aunque evitan firmar tratados con otros países que conlleven intercambio de información bancaria o fiscal; 3) la carencia en sus códigos penales de figuras contra delitos fiscales, contables, registrales o políticos. No distinguen en cuanto al origen del capital captado considerándose lícita toda inversión de capital; 4) la ausencia de controles de cambio, que en realidad se traduce en la utilización de un doble sistema de controles de cambio, uno para residentes y otro para no residentes, a quienes se atrae permitiendo llevar a cabo todo tipo de operaciones en divisa extranjera, sin control o restricción alguna, lo que permite reciclar capitales sobre la base de la estructura legal y fiscal del paraíso fiscal (Salto, 2000); 5) la existencia de una cierta especialización entre los numerosos paraísos fiscales debido a la competencia por captar recursos, de manera que Bermudas dirige su actividad hacia en el sector de seguros (Arribas, 2011) donde son muy

activos suizos y luxemburgueses, mientras que Londres, Nueva York o Suiza se concentra en la gestión de fondos procedentes de los patrimonios de los más ricos del mundo (banca privada).

Estos últimos, como se ve, son países alejados del arquetipo de país identificado como paraíso fiscal más atrás. En realidad, Reino Unido, o Estados Unidos, entre otros, han sido impulsores con sus políticas de desregulación y competencia internacional del desarrollo de técnicas *offshore* que sirven a los operadores financieros de Wall Street y de la City, para hacer opacos muchos activos estructurados con base en innovaciones financieras arriesgadas como los derivados envolviéndoles en vehículos de objetivo especial sitios en -hoy semi- paraísos fiscales que son auténticos terminales de la City, como los territorios británicos de las islas Caimán, las Bermudas o las islas Vírgenes (Vidal-Folch, 2011). Las grandes plazas financieras del mundo brindan no solo un total anonimato, confidencialidad y hermetismo para sus usuarios, sino que también procuran reconocimiento, prestigio y legitimidad a las sociedades nacidas en su seno lo cual sitúa en ventaja a estas compañías frente a las nacidas en jurisdicciones *offshore* que de entrada suscitan sospechas y por tanto tienen más limitado su campo de actuación (Sharman, 2010).

Finalmente incidir en que son perfectamente legales y reconocidos por la comunidad internacional, constituyendo a menudo, prolongaciones de los sistemas financieros nacionales. En ellos tienen representación los bancos más importantes del mundo con filiales (Citigroup tenía 427 filiales en paraísos fiscales) para drenar multitud de activos y actúan como sedes donde radican muchas instituciones de inversión colectiva, conectados con los principales centros financieros mundiales según se ha visto. Los bancos a través de sus filiales en los paraísos asesoran e intermedian la creación de sociedades pantalla para favorecer a sus clientes en la evasión y elusión (la denominada banca en la sombra). No obstante las mayores beneficiarias son las empresas, incluso la PYME internacionalizada, que disponen de filiales *offshore* repartidas por distintos paraísos (Enron tenía 881 de estas filiales: 692 en las Islas Caimán, 119 en las Islas Turcas y Caicos, 43 en Mauricio y 8 en las Bermudas) para declarar el máximo de beneficios en las jurisdicciones donde menos se tributa gracias a los precios de transferencia (manipulando los precios de sus transacciones internas, entre sus filiales) y a complejos sistemas de contabilidad (la ausencia de contabilidades locales en los grandes grupos dificulta saber lo que ocurre en un país concreto, la falta de regulación favorece la contabilidad creativa y el posibilidades para incrementar de la liquidez financiera). También en algunos casos existe un nexo de unión entre las actividades lícitas e ilícitas ligadas al crimen organizado, la corrupción o el blanqueo de dinero e, incluso, más recientemente el terrorismo. Todo lo cual contribuye a hacer opacos los flujos financieros que se deslocalizan fundamentalmente por motivos tributarios y financieros.

3. Efectos de los paraísos

A causa de la supresión de obstáculos no fiscales tanto a los intercambios internacionales como a la inversión internacional y de la integración de las economías nacionales que de ello resultó, las políticas fiscales nacionales han resultado impactadas por la interacción con otros estados (OCDE, 2000).

En este sentido la OCDE (1998) valora positivamente algunos efectos que ha entrañado la globalización en dirección a impulsar reformas fiscales nacionales dirigidas a ampliar la base fiscal y la reducción de las tasas impositivas para tratar de minimizar las distorsiones fiscales generadas por la mayor exposición exterior. Del mismo modo, esa mundialización ha favorecido una evaluación continua de sus regímenes fiscales y de sus gastos públicos con el fin de ajustarlos y mejorar el clima fiscal de la inversión. Por otra parte nada obliga a los países a tener sistemas fiscales homogéneos cuya estructura y evolución obedece a razones domésticas de cada nación, de modo que la competencia fiscal sobre bases sanas, leales por decirlo en términos más comerciales, es positivo para la OCDE.

Otra cosa es la competencia fiscal perjudicial que arrastra a los países a una adaptación constante a los sistemas competidores lo que implica reducciones sucesivas de la recaudación. El resultado final sería una creciente armonización a la baja de los sistemas fiscales, lo que se conoce con la expresión inglesa *race to the bottom* (deriva hacia el fondo).

La globalización ha entrañado una mayor competencia entre empresas en el mercado mundial y el desarrollo de estrategias globales por parte de las empresas multinacionales (EMN) que cada vez tienen menos vínculos con un país concreto; así mismo la innovación tecnológica ha afectado a las modalidades de gestión de las EMN hasta reducir considerablemente la importancia para las empresas multinacionales del lugar la localización física donde se realiza su gestión y otros servicios abriendo nuevas posibilidades a otros territorios, todo lo cual ha impulsado el desarrollo de los mercados de capital internacional y facilitado los movimientos transnacionales de capitales que contribuyen al desarrollo global. En suma, para la OCDE este proceso ha mejorado la prosperidad y nivel de vida en el mundo, al permitir la asignación y el uso más eficiente de recursos.

Por el contrario, reconocido el efecto positivo sobre la evolución de la fiscalidad, la OCDE (1998), también pone de manifiesto los efectos negativos de la globalización sobre los sistemas fiscales nacionales. En este sentido, destaca los efectos erosionadores sobre las bases fiscales domésticas como consecuencia de las decisiones impositivas tomadas por terceros estados que conducen a la existencia de una intensa competencia fiscal donde se ofrecen a los contribuyentes la manera de explotar las ventajas fiscales perniciosas y regímenes fiscales preferenciales nocivos para reducir el impuesto que hubieran pagado los nacionales o para atraer inversión foránea. Ello puede generar efectos negativos en el comercio mundial y los flujos de inversión y reducir la prosperidad mundial. En este contexto de efectos fiscales perniciosos, la OCDE distingue, según se ha visto, entre paraísos fiscales y regímenes fiscales preferenciales nocivos, considerando a estos últimos menos perjudiciales por cuanto sus efectos son menos agresivos e intensos, (una cuestión de grado en términos prácticos).

No obstante, tanto los paraísos fiscales como los regímenes fiscales preferenciales, que tienen por efecto la reducción de la tasa efectiva de imposición sobre los factores móviles muy por debajo de las tarifas aplicadas

en otros países, cuentan con muchas probabilidades de ser nocivos por estas vías (OCDE, 1998):

- a. falseando los flujos financieros e, indirectamente, el flujo de inversión real;
- b. debilitando la integridad y la imparcialidad de las estructuras tributarias;
- c. desalentando el cumplimiento tributario por parte de todos los contribuyentes;
- d. modificando el nivel y la dosis deseada de impuestos y gasto público;
- e. transfiriendo indebidamente una parte de la carga fiscal hacia bases impositivas menos móviles, como el trabajo, bienes inmuebles y de consumo;
- f. aumentando los costos administrativos y la carga de la aplicación de las disposiciones fiscales por las autoridades fiscales y los contribuyentes.

En este sentido, una consecuencia de la alteración de los sistemas fiscales nacionales por la interacción con otros daños es la modificación de la estructura de la imposición. Ello dificulta la aplicación de baremos más progresivos y pospone o reduce los objetivos de redistribución no solo por la vía del ingreso, sino también los la vía del gasto ya que es posible una caída de la recaudación que dificulte cumplir con los compromisos del sector público como proveedor de bienes públicos y responsable del bienestar social. Es la consecuencia negativa de la comercialización de la soberanía por parte de algunos estados que termina por deslegitimar la del resto de la naciones que ven reducida su capacidad para exigir impuestos, una manifestación indiscutida del poder soberano de los estados, por la acción de una minoría, especialmente los contribuyentes globales (ricos y multinacionales), poseedora de rentas móviles ante la frustración de la mayoría de los ciudadanos que han de afrontar el vaciado de la hacienda pública incrementando su aportación fiscal o padeciendo un recorte en los niveles de bienestar que en muchos caso las constituciones internas garantizan. Se genera, pues, un efecto *free rider* (gorrón) que permite a los ciudadanos que no contribuyen a las cargas Estado beneficiarse de los servicios que presta.

A esta dinámica contribuye el desarrollo de la ingeniería fiscal que permite utilizar un montaje ultrasofisticado de sociedades, de cuentas y de transferencias para eliminar todo rastro fiscal del capital y de sus rentas. Las sociedades pantalla son utilizadas para disimular al beneficiario verdadero de los fondos. Las transferencias entre sociedades múltiples permiten diluir definitivamente las pistas. Todo lo cual afecta no solo a las posibilidades fiscales de los estados sino también a la estabilidad de los mercados financieros por la cantidad y características de los flujos de capitales que mueven, en muchos casos, fuera del control de los poderes públicos.

Beneficiarios directos de estas estructuras son la empresas multinacionales cuya organización y actividades obedecen en muchos casos a criterios de optimización fiscal que es posible gracias a la existencia de distintas filiales en varios países y con un considerable volumen de comercio intragrupo, lo que dificulta las posibilidades de los estados para gravar los beneficios obtenidos dentro de sus territorio.

En este sentido, las empresas transnacionales, mediante la transferencia de precios, tienen capacidad de trasvasar sus beneficios hacia la jurisdicción donde el pago de impuestos sea menos gravoso. Los precios de transferencia se fijan en las transacciones internacionales entre sujetos o empresas asociados. Responden a los distintos precios de compra y venta que las entidades vinculadas, utilizan en sus operaciones intragrupo. No son precios que respondan a los mecanismos de mercado sino que se forman artificialmente en función de criterios de minimización del pago de impuestos. Se utilizan normalmente en las transacciones intraempresas de las compañías transnacionales que juegan con la distinta localización de sus sedes para reasignar sus ingresos y gastos hacia los países con bajos impuestos para sacar el máximo beneficio fiscal. La creación de grandes holdings sirve al mismo propósito de manera que se reúnen distintas empresas bajo un mismo grupo registrado en un paraíso donde el conglomerado pagará menos impuestos y tendrá mayores exenciones fiscales.

La utilización de los paraísos fiscales por las empresas transnacionales tiene efectos sobre la competitividad situando a las compañías que se aprovechan fiscalmente de esa vía en posición de ventaja en los mercados internos al ver reducidos sus costes por la disminución de su factura impositiva y no por la vía de las ganancias de productividad, lo que afecta a las PYMES locales que no solo carecen de esas alternativas fiscales, sino que además han sufrido mayores cargas o insuficiencias del sector público a consecuencia de la menor recaudación de los Estados.

Esta situación, como en general las caídas de recaudación por competencia fiscal dañina, afecta con mayor intensidad a los países en desarrollo, donde la riqueza y la renta están mucho más concentradas de manera que la población con capacidad contributiva es muy pequeña. Por tanto, las transgresiones a la regulación fiscal multiplican su impacto en la recaudación, contando con la debilidad de las estructuras fiscales existentes.

Además en un contexto global de grandes necesidades de capital, los países que necesitan inversión o financiarse tienen que conceder grandes ventajas adicionales para atraer los recursos que no serían necesarios de no existir los paraísos fiscales. Ello afecta especialmente a los países en desarrollo cuyas necesidades de capital sirven a su estructuración de manera que son más prioritarias debiendo conceder mayores beneficios para atraerla o bien prescindir de ella y de los efectos que conlleva para el bienestar de estos países. De igual modo tienen efectos más intensos en los países en desarrollo los fenómenos asociados a la salida de flujos financieros como las desinversiones de las EMN, las fugas de capitales domésticos o recursos generados por procesos de privatización o desmantelamiento del sector público, a menudo asociados estos últimos a procesos de corrupción, más intensos por los menores controles

Los países en desarrollo también tienen efectos más intensos en relación con los flujos procedentes del lavado de activos y transacciones comerciales ilícitas cuyo origen se encuentra frecuentemente en actividades nacidas en los países desarrollados (Lewis, 2006).

Ello introduce la cuestión de los paraísos cuando su función esencial no es solo fiscal sino también financiera y está ligada al blanqueo de capitales procedentes de actividades ilegales o delictivas e incluso del terrorismo. Tales actividades tienen importantes implicaciones para la estabilidad del sistema financiero internacional al distorsionar la asignación de recursos, de manera que las decisiones de inversión no están motivadas por criterios de coste de factores. En este sentido las empresas que reciben fondos ilegales poseen una gran capacidad para subsidiar su actividad legal y utilizar precios por debajo del mercado que terminan siendo ventajosos frente a sus rivales alterando en su favor la competencia (Arnone y Borlini, 2010).

El blanqueo de dinero puede, no obstante, afectar negativamente a las jurisdicciones offshore. Así, al ser de pequeño tamaño y adaptar sus regulaciones fiscales y societarias para facilitar el blanqueo pueden sufrir alteraciones en sus sistema económico tanto por la contaminación fraudulenta o criminal del entorno sobre sus estructuras empresariales y laborales como por movimientos bruscos de capital que puedan afectar a sus condiciones financieras y, en todo caso, por las penalizaciones asociadas al riesgo país que puedan derivarse de la erosión de su reputación internacional.

4. Evolución de los paraísos fiscales

La aparición de los paraísos fiscales es tan antigua como la propia fiscalidad y su desarrollo ha ido en paralelo con la expansión del comercio y las mayores posibilidades para una libre circulación de capitales. Si los casos de Nueva Jersey y Delaware a fines del siglo XIX abren en Estados Unidos la moderna era de los paraísos fiscales a la búsqueda de más empresas para incrementar la recaudación; Suiza, Liechtenstein y Luxemburgo, continúan la misma vía en Europa a finales de los años veinte del siglo pasado cuando también en el Reino Unido se reconoce a las empresas cuya actividad fuera realizada totalmente en el exterior, el derecho a no tributar en territorio de las Islas Británicas (Fabra, 2012).

Los acuerdos de Bretton Woods (1944) y el control de capitales en su diseño del sistema financiero internacional redujo la realidad de los paraísos fiscales que en los años sesenta conocen una nueva época de crecimiento con la expansión de los petrodólares aprovechado las ventajas de los euromercados nacidos en Gran Bretaña, sin restricciones a su trabajo, y rápidamente expandidos a Suiza y otros destinos tropicales.

Desde la crisis del petróleo, las sospechas contra los paraísos fiscales van ganando terreno y principios de los años 80 la percepción de estos enclaves fue adquiriendo tintes crecientemente negativos, especialmente a partir del informe Gordon (1981) para la administración Carter que trataba muy duramente las prácticas de los centros *offshore* por sus repercusiones negativas y la connivencia de algunos estados a la vez que reclamaba una mayor acción internacional. Un avance en esta dirección fue la firma del Convenio de Asistencia Administrativa Mutua en Materia Fiscal (1988) firmado por Estados miembros de la OCDE y del Consejo de Europa, el cual incluye tanto la cooperación administrativa sobre intercambio de información entre los Estados como la recaudación de créditos tributarios.

La llegada de la administración Raegan poco después (1981-1989) frenará esos intentos, utilizando los paraísos fiscales como una vía para reducir los impuestos internos y favorecer la desregulación financiera, camino por el que comenzaran a transitar desde los ochenta distintos países europeos encabezados por el Reino Unido de Margaret Thatcher, para quien la manera de limitar la evasión fiscal era tener tarifas impositivas más bajas así como una más amplia y uniforme base fiscal que disuadiera de los comportamientos fraudulentos. Todo ello da pie a un entorno internacional de creciente tolerancia formal y real con los paraísos.

Desde mediados de los noventa, la perspectiva cambia y los paraísos fiscales se ven de nuevo como un riesgo potencial para el estado de bienestar en un contexto de claro crecimiento de los flujos financieros y competencia por atraer capitales. Se inician trabajos técnicos en el seno de la propia OCDE y el G-7 para consensuar criterios que definan los paraísos fiscales. En el estudio de la OCDE de 1998, el más avanzado en este ámbito, se establecieron los cuatro criterios ya señalados anteriormente, para su identificación. Del impulso de esas actuaciones surgió dentro de la propia OCDE el grupo de trabajo Foro de la Competencia Fiscal Perjudicial, constituido en 1998 con presencia de países no miembros interesados. Trata de detectar paraísos y regímenes perjudiciales. En el 2000, con gobiernos socialdemócratas en los grandes países de la UE (Francia, Alemania y Reino Unido) y Clinton en USA, el Foro en su «Informe sobre los progresos en la identificación y eliminación de prácticas fiscales perjudiciales», proponía un posible marco de sanciones o medidas defensivas de retorsión (repuesta a una dureza análoga), como excluir de beneficios fiscales las transacciones con paraísos fiscales, dentro de un planteamiento multilateral coordinado dirigido a contrarrestar los efectos erosivos de las prácticas fiscales perjudiciales, para evitar así las limitaciones de la efectividad de las medidas unilaterales. En el informe del año 2000 del Foro se incluyó finalmente una lista sobre 35 territorios considerados como paraísos fiscales (algunos asociados a países de la propia OCDE como Estados Unidos, Reino Unido, u Holanda.) requiriendo a esos territorios cooperación para no aplicárseles por la Organización medidas defensivas o anti-paraíso. Algunas de estas jurisdicciones con el solo compromiso de modificar sus normas, eliminando los aspectos perjudiciales, fueron retiradas de la lista, pauta que se alargará en el tiempo.

Desde 2001 por presión de la administración Bush, el criterio de identificación de paraísos denominado de estanqueidad no será tomado en cuenta frenando por esta vía la incipiente presión frente a los paraísos fiscales y su competencia fiscal perjudicial. La consecuencia de la posición norteamericana supone un reconocimiento de que el sistema fiscal de cada país es propio, fruto de la libertad de cada estado para imponerlo aunque suponga una competencia fiscal desleal para otros territorios, ricos o pobres, lo cual no impide a ese país ser transparente y facilitar la información necesaria a los demás Estados para gravar a sus residentes con inversiones allí. Los paraísos fiscales que cumplan los requisitos de transparencia y de intercambio de información, previo requerimiento, no deben ser objeto de medidas anti-paraíso aplicadas de forma coordinada por todos los países de la OCDE (García Pérez, 2011).

Estos cambios implicaban de hecho una redefinición del concepto paraíso fiscal, que ya no tendrían que cambiar su régimen fiscal sino cooperar con otras administraciones tributarias, lo que marcará la dirección de los trabajos en la OCDE orientados hacia la transparencia y el intercambio de información. Este intercambio de información se vehicula sobre la base de un modelo concreto para favorecer la cooperación tributaria aprobado en 2002 que, sometido a algunos cambios (para evitar la doble imposición por ejemplo), va a ser ratificado por el G20 en 2004 y por el Comité de Expertos sobre Cooperación Internacional en Cuestiones de Tributación de la ONU en 2008, erigiéndose en el estándar internacional para intercambiar información en materia tributaria, aunque su generalización ha chocado con la resistencia de países de la OCDE (Suiza y Luxemburgo explícitamente) que no se sentían concernidos al abstenerse en las decisiones sobre competencia fiscal, lo que complicaba el que pudieran ser asumidos por los paraísos fiscales.

Este modelo, cuyo procedimiento de información puede alcanzar a contribuyentes no residentes fiscalmente en los Estados contratantes, establece los estándares mínimos del intercambio (procedimientos de acceso a la información bancaria, modalidades de intercambio, restricciones y limitaciones, posibilidad de identificar a los beneficiarios efectivos de las sociedades, eliminación del principio de doble incriminación o interés fiscal doméstico...). Su aplicación requiere de un acuerdo internacional entre dos países o jurisdicciones y como se ha dicho, es a requerimiento, la información no es automática y mucho menos sistemática, debiendo ser compatible con las normas del secreto bancario, de manera que han de existir indicios de fraude para su entrega, ya que no se puede minar la confianza de los ciudadanos en la protección de su privacidad (Martín Morata, 2010). Además, contiene muchas excepciones y limitaciones para suministrarla, omitiendo cualquier referencia a la asistencia para la recaudación tributaria que desde los noventa se fue generalizando en los convenios bilaterales de doble imposición. Hay que significar que los paraísos en general nunca han mostrado gran interés en manejar mucha información fiscal debido a su escasa o nula exigencia de impuestos. En esa dirección, el modelo de la OCDE sobre intercambio de información a requerimiento, nacido sin apoyo unánime de la organización, según se ha dicho, no ha sido efectivo para disuadir la evasión fiscal y otros delitos. Se ha caído en un mero formalismo y el cumplimiento de los estándares de transparencia ha sido más teórico que práctico.

En este contexto, la aceleración del proceso de globalización unido a la creciente desregulación de los mercados nacionales tuvo como efecto perverso allanar el tráfico de flujos financieros ilícitos, de donde fue creciendo la preocupación de los gobiernos por prevenir y actuar contra este tipo de movimientos que encontró una estructura sólida de apoyo en la existencia de los paraísos fiscales y técnicas offshore. El atentado contra las torres gemelas de septiembre de 2001 no hizo más que acentuar el proceso especialmente en los referido a la financiación del terrorismo derivando en mayores exigencias internacionales para el intercambio efectivo de información.

Ya en 1988 (finales), el Comité de supervisión bancaria de Basilea hizo público un Acuerdo para luchar contra la utilización del sistema financiero internacional

con fines ilícitos planteando verificar la identidad de los usuarios en las transferencias entre países.

En 1990 el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) creado en 1989 en el marco del G7, adoptó 40 Recomendaciones para enfrentar la utilización fraudulenta de los sistemas financieros para lavar el dinero procedente el tráfico de drogas. Poco después, en 1996, se procedió a su revisión para adaptarlas a los cambios detectados en procedimientos y técnicas usados en el lavado de activos, ampliando su campo de acción más allá del mundo de las drogas. En 2001 tiene lugar una nueva revisión con la adición ocho nuevas recomendaciones especiales (una más en 2004) para incluir el terrorismo, nuevo campo de actuación del GAFI, que contará con el aval de más de 180 países y el reconocimiento universal de estándar internacional frente al lavado de activos y la financiación del terrorismo. El GAFI reúne actualmente a 36 miembros (los grandes países de la OCDE y los miembros del G20 menos Indonesia y dos organismos internacionales regionales: la Comisión Europea y el Consejo de Cooperación del Golfo). El resto de países del mundo están cubiertos por nueve organismos regionales de tipo GAFI, que aplican los mismos estándares.

El FMI en julio de 2002 incorporó las medidas del GAFI a la lista de temas, normas y códigos conexos. La Convención de Naciones Unidas contra la Delincuencia Organizada Transnacional en 2000 trata de revitalizar la lucha contra la delincuencia organizada internacional dotándose de instrumentos igualmente internacionales incluyendo específicamente entre sus objetivos el blanqueo de dinero y la corrupción demandando medidas a los estados para que los penalicen y combatan. En esta dirección, la Convención de Naciones Unidas contra la Corrupción firmada en 2003, cuyo objetivo es prevenirla y combatirla, se sitúa en línea con las iniciativas del GAFI en lo tocante al lavado de dinero manifestándose por la prevención y detección de las transferencias que son producto del delito y por facilitar la lucha contra el blanqueo. También la Organización Internacional de Comisiones de Valores entre cuyos objetivos está el de proporcionar asistencia mutua para promover la integridad de los mercados mediante una aplicación rigurosa de las normas y una lucha efectiva contra los delitos, en 2002 suscribió un Memorando de Entendimiento Multilateral donde se establece el suministro mutuo de asistencia para el cumplimiento de las respectivas legislaciones favoreciendo la obtención y suministro de información.

En todo caso, todas estas iniciativas no incluyen un trato específico para los paraísos fiscales, de manera que gozan de entera normalidad en el marco legal internacional, lo que les dota de total impunidad (Jiménez Villarejo, 2004).

5. Crisis y paraísos fiscales

No obstante, los últimos años, especialmente tras la crisis de 2007, han conocido avances en lo relacionado con el intercambio de información a la búsqueda de mayor efectividad y transparencia así como en lo referido a la lucha contra las estructuras internacionales de fraude y evasión. Se entiende que una de las raíces de la crisis son las grandes perturbaciones generadas en los movimientos de capitales por las prácticas de los centros offshore que han favorecido los desequilibrios mundiales en la medida que muchos flujos buscan esas ventajas y además su presencia ha alimentado la formación de

bolas especulativas en el sector inmobiliario, inflando el sector financiero, y nutriendo los déficits y los desequilibrios (Shaxson, 2009).

En Nueva York, el 15 de noviembre de 2008, los representantes de las primeras 20 economías del mundo (G20) ponen énfasis en enfrentar los problemas derivados de la crisis y la necesidad de actuar contra los paraísos fiscales. En Londres, en abril de 2009, se debía avanzar en aspectos concretos, recogiendo en el documento final de la reunión el acuerdo sobre la adopción de acciones contra las denominadas jurisdicciones no cooperantes, incluyendo paraísos fiscales, y la aplicación de sanciones con el fin de proteger las finanzas públicas y los sistemas financieros.

A petición del G20 de Londres, la OCDE publica en abril de 2009, un nuevo listado "negro" de los países que se niegan a compartir información financiera y que aún no se han comprometido a respetar los estándares internacionales de intercambio de información tributaria, una lista "gris" de países que se comprometieron a eso sólo oralmente (hablamos de "territorios no cooperantes", y una lista "blanca" para los que firmaron convenios al menos con doce países a los que prometen comunicar las informaciones demandadas en materia fiscal. La OCDE solo señala a cuatro países en "negro", Uruguay, Costa Rica, Filipinas y Malasia lo que a los ojos de la opinión pública no ha sido visto de forma muy coherente con la realidad. También es un hecho destacado que cuatro países europeos Suiza, Luxemburgo, Bélgica y Austria, estos tres últimos de la UE, aparezcan entre los nominados gris claro por no incorporar la cláusula de intercambio de información en sus convenios internacionales de doble imposición o hacerlo con un contenido mínimo, lo que era tanto como reconocer la incapacidad europea para terminar con sus depredadores fiscales domésticos.

A principios de 2010, la OCDE señala que los estándares internacionales sobre transparencia e intercambio de información (a petición) han sido globalmente aceptados ya que los Estados miembros de la OCDE reticentes a apoyarlos, eliminaron su reserva y decidieron modificar su legislación para efectos de permitir el intercambio de información. Asimismo, todos los paraísos fiscales no cooperativos finalmente se comprometieron a adoptar los estándares de la organización (Carbajo y Porporatto, 2013), lo cual suponía declarar el fin de los paraísos fiscales, al menos desde la perspectiva del intercambio de información a petición.

Desde entonces, el G-20 a través de la OCDE va a impulsar la concertación de tratados bilaterales de intercambio de información fiscal a petición de parte. No obstante bastaba con la firma de doce convenios para que el país o territorio dejara de ser considerado paraíso fiscal o jurisdicción no-cooperante. En este sentido, se ha exigido a los paraísos fiscales la firma de convenios de intercambio de información en materia tributaria, conforme al modelo propuesto por la OCDE. En septiembre 2011, tras la firma de muchos convenios, en muchos casos entre los propios paraísos o jurisdicciones poco relevantes como Islas Feroe, ya solamente tres mini países (Montserrat, Nauru y Niue) aparecen en la lista. Aun cumpliendo muchos esas condiciones, que mejoran la transparencia bilateral, nadie duda que los paraísos fiscales siguen existiendo.

La información que se pide, es a demanda concreta y motivada, pero son necesarios mecanismos automáticos de intercambio de información entre países que eviten las dificultades de las peticiones bilaterales. La cumbre de Cannes (2011) apela a los gobiernos para que adopten medidas contra aquellas jurisdicciones denunciadas como incumplidoras de normativas internacionales. En esta línea, los países del G20 firmaron el protocolo modificador del Convenio de 1988 sobre Asistencia Administrativa Mutua en Materia Fiscal, entre los Estados miembros de la OCDE y del Consejo de Europa para abrir a todos los países el intercambio de información con fines fiscales. La Declaración Final de la Cumbre del G20 de Cannes enfatiza la decisión del grupo de “proteger nuestras finanzas públicas y el sistema financiero internacional contra los riesgos provocados por los paraísos fiscales y los tribunales no cooperativos... Acogemos con beneplácito el compromiso que todos hemos tomado de firmar la Convención Multilateral sobre asistencia administrativa en materia fiscal y alentamos firmemente a los demás órganos jurisdiccionales a adherirse a esta Convención. En este contexto, tenemos la intención de intercambiar información de manera automática y sobre una base voluntaria, en tanto fuere necesario, de conformidad con las disposiciones de la Convención”. Parece iniciarse una nueva vía para el intercambio de información automática que promueva un intercambio más sistemático y efectivo entre los países.

En la cumbre de Los Cabos (México) de junio de 2012, el G-20 va a ir un poco más lejos de manera en el comunicado final se aboga con firmeza porque todas las jurisdicciones, incluidos los paraísos fiscales, firmen el Convenio de 2011 suscrito por los países del G-20 para facilitar el intercambio automático de información tributaria entre ellos, encargando a la OCDE la evaluación en la práctica de la eficacia de los intercambios de información tributaria. Además, se insiste en la necesidad de prevenir “la erosión de las bases impositivas” y “la planificación agresiva” de las empresas para evitar pagar impuestos, lo que parece ampliar la estrategia contra los paraísos. El G-20 seguirá “con atención” las actividades de la OCDE en este ámbito, donde se implementan programas piloto en distintos países desarrollados para identificar estas prácticas agresivas entre las multinacionales, que aprovechan el privilegiado tratamiento tributario que se da en cada país a instrumentos societarios cuya motivación inicial era facilitar la captación de inversiones pero que han debilitado la recaudación en los estados.

En ese sentido, la OCDE, publicó las 15 propuestas a los países del G20 para luchar contra la optimización fiscal de los grandes grupos internacionales tratando de frenar la erosión de la base de imposición y la transferencia de beneficios. Estas medidas habrían de ser aplicadas en dos años permitiendo que el actual sistema de doble imposición se adapte a la globalización y se enfrenten los problemas de la ‘doble no imposición’ generadores de la erosión fiscal y el desplazamiento de beneficios denominados en inglés “*base erosion and profit shifting*” y cuyas siglas inglesas BEPS, ponen nombre al proyecto de la OCDE. El cuadro 1 recoge esas propuestas y sus fechas de ejecución.

Los ministros de Finanzas y los banqueros centrales del G20 suscribieron estas medidas en su reunión de Moscú de julio de 2013, adentrándose por un camino que no será fácil dada la complejidad de las legislaciones fiscales nacionales

pero que si logra cumplirse incrementará la eficacia en las relaciones tributarias internacionales. Allí se discutieron, además, planes para introducir un patrón estándar de intercambio automático de información a escala internacional.

Cuadro. 1

Plan de acción de los países de la OCDE para evitar la erosión de la base impositiva y el desvío de los beneficios de las multinacionales.	
<p>Economía digital. Identificar los principales problemas de la economía digital en el actual marco tributario y desarrollar soluciones. Un reto, por ejemplo, es la capacidad de una empresa de tener una presencia digital significativa en un país sin estar sujeta a sus tributos. Septiembre 2014.</p> <p>Compañías extranjeras. Hacer recomendaciones para diseñar normas de control de compañías extranjeras. Septiembre 2015.</p> <p>Limitar la erosión de la base imponible. Recomendaciones para limitar el uso de deducciones y cambios en las directrices de los precios de transferencia, que son los precios en las operaciones entre filiales. Septiembre y diciembre 2015, respectivamente.</p> <p>Modernizar la persecución de las prácticas perjudiciales. Δ transparencia con intercambio espontáneo sobre los regímenes preferenciales. Revisión de los marcos nacionales debe acabar en septiembre 2014 y la estrategia para ampliarlo a países fuera de la OCDE en septiembre 2015.</p> <p>Prevenir los tratados abusivos. Desarrollar modelos de tratados contra el uso inadecuado de beneficios fiscales. Cambios en el modelo tributario OCDE contra la doble imposición (septiembre 2014) y recomendaciones para las normas de países (septiembre 2014).</p> <p>Aclarar lo que es un establecimiento permanente. Cambios en la definición de un negocio estable para impedir que las empresas rehúyan su jurisdicción fiscal de forma artificial. Septiembre de 2015.</p>	<p>Contra el desvío de beneficios. Evitar uso fraudulento del movimiento de valores intangibles entre los países miembros para evitar el fisco. Cambios normativos en septiembre 2015</p> <p>Neutralizar los efectos de acuerdos de incompatibilidad. Buscar medidas que eviten el uso de instrumentos híbridos para obtener beneficios de los tratados de forma injusta. Septiembre 2014.</p> <p>Capital viajero. Prevenir el desvío de capital o riesgos excesivos de unos estados a otros y que el precio de las transferencias responde a la creación de valor. Septiembre 2015.</p> <p>Operaciones innecesarias. Normas que impidan transacciones que no tendrían por qué realizarse con terceros y aclarar sus circunstancias por si esconden formas de evitar impuestos. Septiembre de 2015.</p> <p>Más datos sobre el impacto del desvío de beneficios. Recomendaciones para recopilar estos datos. Septiembre 2015</p> <p>Más transparencia. Requerir a los estados que revele, sus planes fiscales. Septiembre de 2014.</p> <p>Revisar la documentación de los precios de transferencia fijados en las operaciones entre las filiales de empresas. Septiembre de 2014.</p> <p>Hacer más efectivos los mecanismos de resolución de conflictos. Septiembre de 2015.</p> <p>Desarrollar un instrumento multilateral que capacite a las jurisdicciones que quieren implantar medidas en el marco de este plan de acciones contra el desvío de beneficios o quieran establecer acuerdos fiscales bilaterales. Diciembre 2015</p>
Fuente: El País, 19 de julio de 2013	

En París durante la reunión anual del Consejo Ministerial en mayo, 34 países miembros de la OCDE aprobaron la “Declaración sobre el intercambio automático de información en materia fiscal” que compromete a los países a poner en práctica una nueva norma mundial única en este ámbito. La norma, que fue aceptada por los ministros de Finanzas del G-20 en febrero de 2014, obliga a los países y sus jurisdicciones a obtener toda la información financiera de sus instituciones en materia fiscal y a intercambiar esta información de forma automática con otras jurisdicciones anualmente. Define las informaciones financieras a intercambiar, las instituciones financieras que deben declarar, los diferentes tipos de cuentas y los contribuyentes involucrados, así como los procedimientos de diligencia razonable que deben seguir las instituciones financieras.

La OCDE entregará un Comentario detallado sobre la nueva norma, así como soluciones técnicas para implementar los intercambios de información real, durante una reunión de ministros de Finanzas del G-20 en septiembre de 2014.

Los gobiernos del G20 han mandatado al Foro Mundial sobre Transparencia e Intercambio de Información con Fines Fiscales (Foro global) organizado por la OCDE, el seguimiento y examen de la aplicación de la norma. Este foro es continuación del creado a principios del presente siglo en relación con los paraísos fiscales. El Foro Global que actualmente tiene 120 miembros y 12 organismos internacionales observadores, fue reformado en 2009, a petición del G20, para reforzar la aplicación de estas normas y para lanzar un proceso ambicioso de revisión por pares (*peer view*) de la legislación nacional en materia de transparencia fiscal. También se incorpora una segunda fase de monitorización para observar el cumplimiento real de los estándares, con independencia de lo legalmente establecido. El Foro Global reestructurado hace el seguimiento para que sus miembros apliquen plenamente las normas de transparencia e intercambio de información que se han comprometido a poner en práctica. Además actúa en pro de la igualdad de condiciones entre los países incluso de los que no se han unido al Foro. En la reunión del Foro Global de Yakarta (noviembre de 2013) se adoptaron para las primeras 50 jurisdicciones las calificaciones (van desde “conforme”, “conforme en gran medida”, “parcialmente conforme” y “no conforme” y pretenden seguir los progresos realizados) que indican su grado de conformidad con la norma sobre intercambio de información acordada internacionalmente (FORO GLOBAL, 2013)

El nuevo estándar es deudor de los trabajos previos de la OCDE sobre el intercambio automático de información pero también recoge los avances de la Unión Europea en este campo así como y las iniciativas para reforzar los estándares internacionales contra el lavado de dinero. De igual forma la puesta en marcha de la Foreign Account Tax Compliance Act de Estados Unidos (FATCA) ha resultado fundamental en el impulso del G20 hacia el intercambio multilateral automático de información (OCDE, 2014).

Desde la perspectiva europea, los avances hacia la regulación del intercambio automático de información entre los estados miembros de la UE se iniciaron con una definición muy básica en la directiva 77/799/CEE relativa a la asistencia mutua entre las autoridades competentes de los Estados miembros en el ámbito de los impuestos directos y los impuestos sobre las primas de seguros, de manera que intercambiarán, sin solicitud previa y de manera regular, la información necesaria para la liquidación de los impuestos cubiertos por ella. La nueva Directiva 2011/16/UE sustitutiva de la Directiva 77/799/CEE desde el 1 de enero de 2013 refuerza el intercambio automático obligatorio de información, por encima de los niveles demandados por la OCDE para algunos tipos de renta (trabajo dependiente, honorarios de director, seguro de vida, pensiones) y patrimonio (propiedad de bienes inmuebles y rendimientos inmobiliarios), retrasando la posibilidad de un mayor avance en este sentido hasta 2017. Se espera que entonces la Comisión plantee suprimir algunas limitaciones existentes e incluso proponer una Base de Datos única de información tributaria sobre las rentas y patrimonios de los contribuyentes europeos, alimentada por todas las Administraciones Tributarias que de igual modo tendrían acceso a la misma (Carbajo y Porporatto, 2013).

En ese contexto de mayor cooperación fiscal de la UE también cabe situar la Directiva 2014/48/UE modificadora de la Directiva 2003/48/CE en materia de

fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pago de intereses que permite superar algunas de las dificultades anteriores. Ello ha exigido el levantamiento del veto por parte de Austria y Luxemburgo, países que mantienen el secreto bancario y practican una retención en origen para mantenerlo. Su decisión ha estado condicionada a la firma de acuerdos de intercambio automático de información con Suiza, Liechtenstein, San Marino, Mónaco y Andorra al objeto de evitar la fuga de capitales hacia estas jurisdicciones, acuerdos que se espera estén signados antes de acabar 2014.

La Directiva 2003/48/CE había presentado muchas dificultades para su aplicación provenientes no solo de la excepcionalidad del trato a países dentro de la propia UE sino también a sujetos fiscales (solo se aplicaba a personas físicas excluyendo a sociedades, fundaciones y fiducias), y al tipo de rentas (solo se contemplan los intereses del ahorro quedando fuera –sin los dividendos y las rentas del trabajo) (Escario 2014). La nueva Directiva del Ahorro, que entrará en vigor el 1 de enero de 2016 (como los acuerdos con los paraísos), amplía el tipo de productos de manera que el pago de intereses incluye otros rendimientos equivalentes (contratos de seguros de vida, así como una cobertura más amplia de los fondos de inversión). También determina el papel de los intervinientes esenciales en las operaciones: “beneficiario efectivo” y “agentes pagadores”. Se exige a los agentes pagadores que, a la hora de determinar el beneficiario efectivo de cualquier vehículo interpuesto (trust, fideicomiso, fundación) establecido o con sede administrativa efectiva en un país tercero, cuando no sea gravada la renta del ahorro satisfecha, apliquen, de acuerdo con la Directiva relativa a la prevención del blanqueo de capitales, un “enfoque de transparencia” a los pagos realizados a dichas entidades o instrumentos jurídicos, de forma que si un residente comunitario tiene un 25% o más del capital de dichas entidades interpuestas o acuerdos, el agente pagador aportará a las autoridades de su estado de residencia la información relevante. Son considerados igualmente como “agente pagador”, en el momento de la percepción o atribución del pago de intereses, las entidades o instrumentos jurídicos (fiducias, trust...) que, teniendo su lugar de administración efectiva en un Estado miembro, no estén obligadas a tributar efectivamente en tal Estado. Se trata de evitar con ello el uso ilegal de redes internacionales de entidades financieras (sucursales, filiales, sociedades asociadas o holdings) con el fin de ocultar los rendimientos (Cabrerero, 2014).

La Directiva tiene como objetivo reforzar la cooperación sistemática de las autoridades fiscales de los países de la UE con el fin de luchar contra la evasión y la elusión de los contribuyentes. Los Estados miembros están obligados a incorporar la directriz al Derecho nacional a más tardar el 1 de enero 2016. Se avanza pues hacia un marco donde mayor transparencia que algunos países quieren acelerar minimizando los efectos restrictivos de la unanimidad decisoria exigida en materia fiscal. De hecho, nueve Estados miembros, están impulsando la construcción de un sistema de intercambio de información tributaria general entre los mismos, con la puesta en común de sus bases de datos. Esta cooperación reforzada en el ámbito fiscal salvaría en parte el obstáculo de la unanimidad (Carbajo y Porporatto, 2013).

Las iniciativas para reforzar los estándares internacionales contra el lavado de dinero también registran avances desde la crisis. Desde la cumbre del G20 de Londres, en 2009, se ha consagrado en el GAFI el procedimiento para identificar a las jurisdicciones de riesgo. Desde 2010, en cada reunión plenaria se ponen al día dos listas: 1) Una declaración pública (o «lista negra»), que recoge los países no comprometidos con el GAFI en un plan de acción o que no han avanzado suficientemente en el referido plan de acción. 2) Una lista llamada «mejora de la conformidad: proceso en curso» (o «lista gris»), donde figuran los países con deficiencias en sus dispositivos de lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, y han asumido un compromiso con plan de acción del GAFI para subsanarlas. (MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES Y DESARROLLO INTERNACIONAL, 2013).

Por otra parte en 2012 tuvo lugar una revisión de las recomendaciones del GAFI, renombradas Estándares Internacionales sobre la Lucha Contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo y la Proliferación que ha recibido el aval de más de 180 países, siendo el actual estándar internacional de referencia en este ámbito. También han sido aceptadas estas normas por las principales instituciones financieras multilaterales, entre otras el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. Las recomendaciones enfocan un amplio espectro de cuestiones legales, institucionales, financieras y no financieras, así como la cooperación y asistencia internacional. Sus notas interpretativas ayudan a traducir su verdadera dimensión y el sentido de su puesta en práctica. La revisión de los Estándares del GAFI trata de reforzar las medidas de protección del sistema financiero, proporcionando herramientas más robustas a los gobiernos para castigar delitos graves. Se busca una situación de equilibrio con un enfoque basado en el riesgo que permite a las instituciones financieras y otros sectores afectados asignar los recursos de manera más eficaz, centrándose en las áreas de mayor riesgo, al tiempo que permite una mayor flexibilidad en la aplicación de medidas simplificadas cuando riesgos son bajos (GAFI, 2012).

También la OCDE en 2010 ha constituido un grupo de trabajo sobre Delitos fiscales y otros Delitos (“OECD Task Force on Tax Crimes and Other Crimes”, TFTC). En marzo de 2011 se organizó en Oslo el primer Foro sobre Fiscalidad y Criminalidad con presencia del GAFI y otras organizaciones internacionales. Su objetivo fue contrarrestar las actividades de delincuencia financiera y flujos ilícitos con formas de lucha más efectiva, lo que supone trabajar con mayor transparencia, más inteligencia estratégica, cooperación interinstitucional e internacional y llenando las lagunas legales y de medios existentes. El segundo Foro celebrado en Roma en junio de 2012 marca tres grandes pautas para el éxito de la lucha en el sentido de que 1) No existe una solución única, se ha de actuar en contexto de diversidad de cada país; 2) El intercambio de información es una condición necesaria para una cooperación eficaz, y puede lograrse bien proporcionando un acceso directo a dicha información, bien facilitando información de forma automática, espontánea o a instancias de terceros; 3) Entre los modelos de mejora de la cooperación están el uso de equipos de investigación conjuntos, los centros de inteligencia interinstitucionales, la agrupación de personal y las bases de datos centrales compartidas.

Por último, hay que destacar las estrategias norteamericanas en relación con el intercambio automático de información en el ámbito de la fiscalidad. Destacan claramente las leyes dirigidas a conseguir información directamente de entidades privadas, especialmente de instituciones financieras extranjeras, sin recurrir a los Estados. Este es el caso de la ley estadounidense contra la evasión fiscal denominada Ley de Cumplimiento Fiscal de Cuentas Extranjeras (Foreign Account Tax Compliance Act, FATCA por sus siglas en inglés) que exige la transparencia fiscal a terceros países y a sus bancos para prevenir que los contribuyentes estadounidenses evadan al fisco a través de cuentas bancarias en el extranjero. La FATCA fue aprobada en EE.UU en 2010 como parte de la Ley de Incentivos para Restaurar el Empleo. La FATCA recoge objetivos de carácter preventivo frente a la evasión de impuestos, facilitando su detección y mejorando el cumplimiento del pago de tributos de los estadounidenses.

Obliga a las instituciones financieras de los distintos países del mundo a establecer procedimientos de análisis de información y documentación para identificar a personas naturales o jurídicas estadounidenses con inversiones en cuentas financieras o entidades en el extranjero. Para asegurar el cumplimiento de estos objetivos, se practicará una «retención» del 30 por 100 sobre todos los rendimientos que satisfagan a cualquier entidad financiera extranjera, ya sea en beneficio de sus clientes o de la propia entidad que no será aplicable cuando la entidad financiera extranjera firme directamente y de forma previa un acuerdo FATCA específico con la autoridad tributaria estadounidense. Cabe recordar que por Institución Financiera Internacional la FATCA entiende a bancos, aseguradoras, depositarias, casas de bolsa, intermediarios y agentes financieros y fondos. Aunque en teoría las entidades financieras no tienen que acatar una ley de EEUU, en la práctica sino no cumplen con la FATCA no podrán realizar transacciones con USA, el mayor centro financiero del mundo. Si la iniciativa se extiende a la Unión Europea, como parece, casi todo el sistema financiero mundial vendrá obligado a adaptarse. De hecho cinco países de la UE (Alemania, Francia, España, Reino Unido e Italia) están desarrollando un marco intergubernamental con EEUU para aplicar la FATCA y se comprometen a trabajar con otros países y la OCDE para hacer de esta norma un modelo común de intercambio automático de información. A mediados de 2012 se acordó un modelo intergubernamental de intercambio recíproco y automático de información que ha sido la base para los acuerdos bilaterales.

6. Paraísos fiscales y recursos ocultos

Aunque la condición oculta de personas, operaciones e incluso instituciones hace difícil cualquier aproximación a los recursos manejados por los paraísos fiscales, ciertamente las estimaciones van mejorando. Según los cálculos de Zucman (2013) el 8% de los activos financieros mundiales de los hogares estaba en 2013 en paraísos fiscales: un equivalente a 5,8 billones de €. Desde 2009, la cantidad de riqueza en paraísos fiscales ha aumentado un 25%.

La recuperación del comercio mundial tras la crisis financiera ha favorecido el crecimiento de los flujos de capital *offshore* que han crecido en 2012 un 6,1% respecto de 2011según datos de Boston Global Consulting, citados por El País

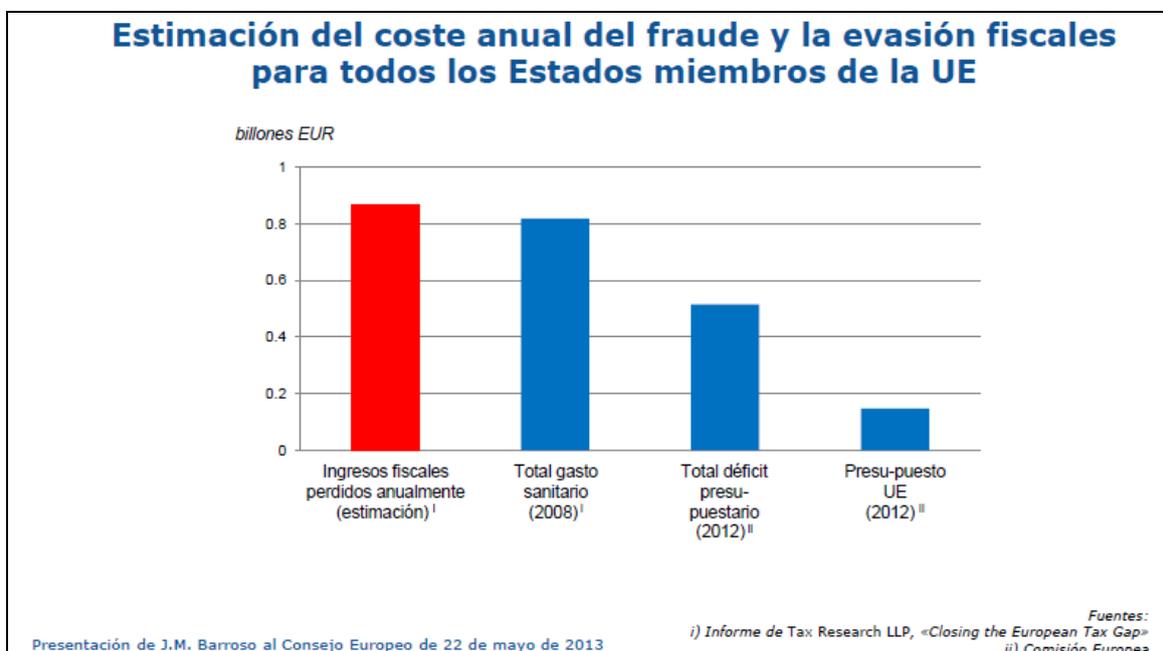
(véase cuadro 2). Se prevé que la riqueza localizada en los paraísos fiscales se incrementará en un 30 % en el periodo 2012 y 2017. Se avanza también que la riqueza *offshore*, tenderá a concentrarse en Asia, Singapur y Hong Kong.

Cuadro. 2



Según las estimaciones de la Comisión Europea, cada año deja de recaudarse en la UE casi un billón de euros debido al fraude, la evasión y la elusión fiscales, y la planificación fiscal agresiva, lo que supone un coste aproximado de 2 000 euros anuales por cada ciudadano de la Unión, supera el total del gasto sanitario en los Estados miembros (cuadro 3) y es cuatro veces más elevada que la inversión en educación en la UE. Como tal, el estudio señala que la economía sumergida representaría el 20% del PIB de la Unión Europea (PARLAMENTO EUROPEO, 2013).

Cuadro. 3



FUENTE: http://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/tax_fraud_evasion/index_en.htm
Tomado en Barroso (2013)

El Banco Mundial estima la corrupción en el 5 % del PIB mundial (2,6 billones de dólares), de forma que cada año se paga más de 1 billón de dólares en sobornos; se considera que la corrupción asciende a un 10 % del coste

total de los negocios a escala mundial y al 25 % del coste de los contratos públicos en los países en desarrollo (PARLAMENTO EUROPEO, 2013).

En el informe SOCTA de Europol de 2013 se calcula en 3 600 las organizaciones delictivas internacionales que operan en la Unión Europea. El 70 % de estas organizaciones tendría una composición y un radio de acción heterogéneos desde el punto de vista geográfico y más del 30 % una vocación pluridelictiva.

Eurostat publicó el 13 de junio de 2012, los datos de inversiones financieras de la UE en paraísos fiscales, las cuales crecieron fuertemente en 2011 cuando se situaron en 58.900 millones de euros, cifra que multiplica por diez los 5.300 millones de 2010. En 2009 los flujos de capital europeo a los centros Offshore habían superado los 103.000 millones. De manera que la caída de 2010 solo fue transitoria.

Estas cifras indican el extraordinario volumen que han adquirido los recursos opacos y su crecimiento tras la crisis, tanto a escala mundial como europea, incluso a pesar de creciente presión contra las jurisdicciones que los acogen.

7. Conclusiones

La globalización financiera favoreció a través de la innovación financiera, la desregulación de los mercados y el desarrollo de las TIC las posibilidades de los capitales para sortear las decrecientes restricciones de las autoridades económicas nacionales, cuyo campo de juego ha ido disminuyendo frente al crecimiento acelerado del mercado mundial.

En ese contexto donde las fronteras fiscales nacionales se diluyen, los paraísos financieros profundizaron su acción con mayores márgenes de libertad y menores costes para acentuar el desvío de capitales hacia su territorio, lo que introducirá una intensa competencia fiscal internacional que amenaza las capacidades de recaudación de los estados.

Aunque no existe una definición clara de paraíso fiscal, sus contenidos esenciales clarifican en términos generales su naturaleza, función y efectos, aunque ha sido difícil alcanzar acuerdos intergubernamentales para identificar estas jurisdicciones, cuyo carácter predatorio sin embargo es muy bien percibido por la opinión pública.

En todo caso si se observan en el tiempo diferentes actitudes hacia los paraísos más o menos tolerantes en función fundamentalmente de la coyuntura económica reinante. Las crisis son claramente un incentivo para mover voluntades políticas y acrecentar la presión de la opinión pública frente a los paraísos. De entre las voluntades políticas tiene un papel estelar la posición de los EE.UU que en este ámbito marca claramente la pauta de actuación de los organismos internacionales.

La crisis de 2007, con elevadas necesidades de ingreso y pocas posibilidades de recaudar, ha favorecido el desarrollo de una estrategia frente la competencia fiscal dañina en tres direcciones interrelacionadas: los paraísos

fiscales, los regímenes fiscales preferenciales y el blanqueo de dinero, esta última auspiciada por los atentados de las torres gemelas en 2001.

El centro de esa estrategia ha sido el intercambio de información y la actitud cooperativa de los países so pena de medidas defensivas. Inicialmente la información exigida era a petición. Los resultados obtenidos, que apenas señalaban a un número escaso de paraísos, rápidamente reinsertados por la vía de compromisos fáciles (firma de doce acuerdos), resultaron muy decepcionante para todos, especialmente los ciudadanos y la opinión pública.

Desde ahí se acentúa la presión para ir hacia un intercambio de información automático que garantice una mayor transparencia fiscal y que sirva en mayor medida a la prevención y represión del blanqueo de dinero. También se avanza en la necesidad de prevenir la erosión de las bases impositivas y la planificación agresiva de las empresas. Todas estas actuaciones, si se ejecutan decididamente y en los plazos previstos tendrán repercusiones positivas permitiendo superar algunos de los obstáculos a la transparencia fiscal internacional. Para ello debería acelerarse los procesos de cooperación, las ayudas técnicas y sobre todo establecer sanciones a los no cooperantes.

Gran importancia hay tenido en esa línea de acción los avances realizados sobre intercambio de información en la UE y, sobre todo, en EE.UU con medidas dirigidas a conseguir información directamente de entidades privadas, especialmente de instituciones financieras extranjeras so pena de imponer retenciones a cualquier entidad financiera extranjera, ya sea en beneficio de sus clientes o de la propia entidad, vía que ha conseguido colaboradores importantes en la UE y que ha puesto en línea de cumplimiento a las entidades financieras privadas. Sería preciso además que las medidas de retorsión pudieran alcanzar a los países y jurisdicciones no cooperativos.

En este sentido las cosas parecen moverse en la dirección correcta siempre y cuando la estrategia sea decidida y sostenida en el tiempo por parte de los organismos internacionales, sin cambios en función de los gobiernos de los países y áreas más influyentes. No obstante, los flujos financieros hacia los paraísos arrecian en vez de disminuir disuadidos por las nuevas medidas. Ciertamente hace falta tiempo para completar los procesos pero incluso llevados al final sino no aparecen sanciones tanto administrativas como incluso penales, las normas por si solas no conseguirán revertir la situación y la competencia fiscal predatoria continuará en contra del bienestar de las gentes.

Además habría que complementar esas medidas en línea con las propuestas por Zucman (2013): intercambio automático de la información financiera, establecimiento de un catastro mundial donde queden censados los títulos financieros y el establecimiento de un impuesto global sobre el capital. Todo ello sin perjuicio de las medidas nacionales.

Bibliografía

Arribas, C. (2011): Los mercados financieros internacionales y su desregulación: competencia fiscal. *Cuadernos de Formación*. Colaboración 1/11. Volumen 12/2011

Arnone, M. y Borlini, L. (2010): "International anti-money laundering programs: Empirical assessment and issues in criminal regulation", *Journal of Money Laundering Control*, Vol. 13 Iss: 3, págs 226 – 271

Barroso, J.M. (2013): *Lucha contra el fraude y la evasión fiscales*. Presentación de J.M. Barroso, presidente de la Comisión Europea, al Consejo Europeo de 22 de mayo de 2013

Cabrero, B. (2014): Modificación de la directiva de fiscalidad del ahorro de acuerdo con el estándar internacional de intercambio automático de información fiscal sobre cuentas financieras que está desarrollando la OCDE, *CIALT Artículos*, 21 de mayo. <http://www.cialt.com/es/articulos-fiscal/1057>

Carbajo, D y Porporatto, P (2013): *Los Últimos Avances en Materia de Transparencia e Intercambio de Información Tributaria*, Centro Interamericano de Administraciones Tributarias, Documentos de Trabajo, 3 Panama.

Escario, J.L. (2014); La UE y la lucha contra la evasión fiscal en el contexto internacional, en Benedicto, M.A. y Hernadez, E. (coor): *Europa 3.0 - 90 miradas desde España a la Unión Europea*, Plaza y Valdés, Madrid, 100-103.

Fabra, M. (2012): Crisi econòmica i governança fiscal. La batalla contra els paradisos fiscals, *Anuari de l'agrupació borriana de cultura*, 23, págs. 63-82.

FORO GLOBAL SOBRE LA TRANSPARENCIA Y EL INTERCAMBIO DE INFORMACIÓN CON FINES FISCALES (2013): *Declaración de Resultados*, OCDE, Yakarta, 21 al 22 de noviembre.

GAFI (2002): *Guía para las Instituciones Financieras en la Detección del Financiamiento del Terrorismo*, Grupo de Acción Financiera Internacional, abril.

GAFI (2012): Normes internacionals sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et de la prolifération. <http://www.fatf-gafi.org/fr/themes/recommandationsgafi/documents/normesinternationalesurlaluttecontrelblanchimentdecapitauxetlefinancementduterrorismeetdelaproliferation.html>

Jiménez Villarejo, C. (2004): Delincuencia financiera y paraísos fiscales. Cooperación internacional. Attac. http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/delincuencia_financiera.pdf

Lewis, M. (2006): Evasión impositiva global. Los grandes temas según los compromisos, *Control Ciudadano*, en la red <http://old.socialwatch.org/es/InformesTematicos/100.html>

Martín Morata, B. (2010): *Los acuerdos de intercambio de información*. Cuadernos de Formación. Colaboración 14/10. Volumen 10/2010, IEF, Madrid.

MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES Y DESARROLLO INTERNACIONAL (2013): Transparencia financiera, *France Diplomatie*, Asuntos globales, 1-3-2013, <http://www.diplomatie.gouv.fr/es/asuntos-globales/diplomacia-economica/un-marco-de-regulacion-europeo-e/convertir-la-regulacion/article/transparencia-financiera>

OCDE (1998): *Harmful Tax Competition: a world-wide problem*. París

OCDE (2000): *Improving access to bank information for tax purposes*, París.

OCDE (2014): La OCDE emite un nuevo estándar global único sobre el intercambio automático de información, *Medios OCDE*. 13 de febrero, París, <http://www.oecd.org/centrodemexico/medios/la-ocde-emite-un-nuevo-estandar-global-unico-sobre-el-intercambio-automatico-de-informacion.htm>

ONU (2003): Convención de las Naciones Unidas contra la Delincuencia Organizada Transnacional, Naciones Unidas.

PARLAMENTO EUROPEO, (2013): Propuesta de resolución sobre corrupción en los sectores público y privado: su impacto en los derechos humanos en terceros países, 2013/2074(INI), 13 de agosto.

Palan, R. (2002): «Tax Havens and the Commercialization of State Sovereignty», *International Organization*, vol. 56, number 1, Winter, 151-176.

Tax Justice Network (2005). Informe Tax Us If You Can

Salto, D. (2000): Los paraísos fiscales como escenarios de elusión fiscal internacional y las medidas anti-paraíso en la legislación española, *Crónica Tributaria*, nº 93 , págs. 49-88

Sharman, J. C. (2010): Shopping for Anonymous Shell Companies: An Audit Study of Anonymity and Crime in the International Financial System, *Journal of Economic Perspectives*: Vol. 24 No. 4, Fall, págs. 127-140

Schomberger, J. y López Murcia, J..D. (2007): La problemática actual de los paraísos fiscales *International Law: Revista Colombiana de Derecho Internaciona*, N° 10: 311-338, noviembre, págs. 311-338.

Sobreira, R. (2004): « Innovation financière et investissement. » Le cas de la titrisation, *Innovations*, 2004/1 nº 19, págs. 115-129.

Vallejo, J. M. (2005): nuevas tendencias en economía y fiscalidad internacional septiembre-octubre, ICE, n.º 825, págs.147-160

Vidal-Folch, X. (2011): La City reparte basura, *El País*, 10 de noviembre.

Zucman, G. (2013) : *La richesse cachée des nations*, Le Seuil, Paris.