

Polanyi, Minsky y el problema del Orden Monetario Global: de las *altas finanzas* a los megabancos ¹

Polanyi, Minsky and the problem of the Monetary Global Order: from *high finance* to megabanks

Gary A. Dymski ²

Resumen

Este artículo examina las ideas y pensamientos de K. Polanyi y H. Minsky en torno a las altas finanzas. Como se argumenta, Polanyi asume una visión histórica benigna de las finanzas globales que muchas veces no comparte Minsky, ni otros grandes economistas incluidos en el texto. A la luz de los eventos históricos más recientes, la confrontación de Polanyi y Minsky nos ayuda a considerar el desmoronamiento del orden global monetario y el problema de cómo reestablecerlo.

Palabras claves: Polanyi, Minsky, *La Gran Transformación*, altas finanzas

Abstract

This article examines the thoughts and ideas of Polanyi and Minsky in regards to high finance. As we argue, Polanyi takes a benign historical view of global finance that is often not shared by Minsky, nor indeed by several other great economists included in the text. In the light of the world's more recent historical events, the confrontation of Polanyi and Minsky helps us gain insight into the current breakdown of global monetary order and the problem of reestablishing it.

Key words: Polanyi, Minsky, *The Great Transformation*, Haute Finance

1. Introducción

Aunque Karl Polanyi y Hyman Minsky escribieron textos fundacionales con bases complementarias que exploran estrechamente marcos históricos de referencia, ellos rara vez estuvieron en contacto directo. Polanyi refiere solamente una vez (en la página 195) a Keynes como el talismán de Minsky en su libro *La Gran Transformación*; y Minsky nunca cita a Polanyi en su trabajo. Este

¹ Traducción del inglés al español de Eugenia Correa y Wesley Marshall.

² Chair in Applied Economics, Leeds University Business School, University of Leeds.

artículo pone a Polanyi y Minsky en un diálogo, considerando qué pueden decir cada uno de ellos del problema clave contemporáneo: ¿cómo puede establecerse el Orden Monetario Global?

Ambos teóricos tienen ricas ideas para aproximarse a esta pregunta, pero sin confrontarlas como tales. Polanyi en *La Gran Transformación* establece su construcción del “doble movimiento” para ilustrar la evolución de las tensiones que existen entre la esfera pública y las fuerzas del mercado. Esto establece la cuestión, y él muestra cómo los bancos de inversión (“las altas finanzas”) ayudaron a mantener el orden político y monetario global en los “cien años de paz” que terminaron en la Primera Guerra Mundial. Sin embargo, sus reflexiones acerca de lo que vino después de la Gran Guerra se enfocan en cómo el orden global fue arrancado en pedazos y deja la gran pregunta acerca de cómo sostener el doble movimiento sin resolver.

El análisis de la inestabilidad financiera desarrollado por Minsky treinta años más tarde ilustró cómo la intervención pública estratégica puede sacar a las economías capitalistas al borde del colapso. Entonces Minsky, en su última década, exploró la emergencia de una nueva fase en la evolución de las finanzas, lo que él llamó “*money-market capitalism*”. Minsky vio que esta nueva fase, que se acompañó de una creciente globalización de las finanzas, podría hacer más difícil mantener el orden monetario y evitar el colapso financiero.

Desde 2007, la interacción de las *altas finanzas* y el *money-market capitalism* pudieron crear la mega-crisis financiera que ha quebrado a las economías globales. Extendiendo estas ideas teóricas a la dinámica del “doble movimiento” y de la inestabilidad financiera, en el contexto actual nos ayuda a tener una mayor profundidad en el estudio del actual quiebre de orden monetario global y el problema de su restablecimiento.

Después de esta introducción, continuamos en las secciones 2 y 3 con la presentación de las ideas de Polanyi sobre la tensión entre las esferas social, política y económica en el desarrollo del capitalismo y sobre el papel de los bancos de inversión en mantener el orden global. Un descubrimiento interesante es que el análisis de Polanyi de las *altas finanzas* sugiere que su concepto de “doble movimiento” opera tanto a nivel nacional como global; la noción de “La Gran Transformación” puede ser vista de manera similar. La sección 4 explora las visiones de Minsky sobre los problemas del “doble Movimiento” y el orden monetario global, enfocándose sobre la dinámica capitalista relativamente tranquila del periodo de Bretton Woods. La sección 5 muestra, en el periodo contemporáneo, lo que Minsky llamó “money-market capitalism”. Esta sección expone cómo los cambios en los elementos característicos tanto en Polanyi como en el modelo de Minsky han puesto al Estado a la disposición del mercado. La sección 6 concluye discutiendo la situación actual: un escenario perverso de “doble movimiento” que trata de deslegitimizar al gobierno y recrear el escenario de nacionalismo competitivo de los años treinta descrito por Polanyi en su magna obra.

2. Polanyi y el “doble movimiento”: la tensión entre la esfera social y económica

La Gran Transformación de Polanyi (1944) expone un modelo de relaciones evolutivas que considera las esferas social, económica y política del capitalismo a través de la exposición de una versión estilizada de su co-desarrollo histórico. Él recuenta la historia “contada innumerables veces” de cómo “la expansión de los mercados” y la industria permitieron un cambio fundamental en la sociedad, en el que “por el motivo de subsistencia la ganancia debe ser sustituida.” Él subraya que la “más destacable peculiaridad del

sistema de [mercado]... es que, una vez que está establecido, debe poder funcionar sin interferencia externa “como un “sistema de mercado autoregulado” (Polanyi, 1944: 42-44)

La creciente importancia de los mercados en los sistemas económicos llevó a la “Regulación y reglamentación a ser más estricta que nunca; la idea de un mercado auto-regulado estaba ausente” (Polanyi, 1944:pp. 57-58). El creciente tamaño e importancia de las relaciones de mercado llevó a un reordenamiento fundamental en la sociedad: "En vez de que la economía esté incrustada en las relaciones sociales, las relaciones sociales están integradas en el sistema económico." Y mientras esto sucede, "la sociedad debe tomar la forma que le permita que el sistema funcione de acuerdo con sus propias leyes."

Sin embargo, esto crea una paradoja, pues en tanto que “el origen del comercio [parece ser]... una esfera externa no relacionada con la organización interna de la economía (Polanyi 1944: 60-62), la realidad es justo lo opuesto. En efecto, mientras que “un mercado auto-regulado no demanda nada más que una separación institucional de la sociedad en una esfera económica y una esfera política; entonces “Una economía de mercado puede existir solamente en una sociedad de mercado”. (Polanyi, 1944: 74) Lo que Polanyi describe entonces como el “credo liberal”, emerge con un irónico giro: es una visión auto-negada en la que el poder del Estado es legitimado en parte a través de las fronteras impuestas para su uso:

...todos estos bastiones de la interferencia gubernamental fueron erigidos con una visión de organización de cierta sencilla libertad –tales como la tierra, el trabajo o la administración municipal... La introducción de mercados libres lejos de hacer a un lado la necesidad del control, regulación e intervención la aumenta enormemente en su rango...

¿Esta paradoja fue rematada con otra... Mientras que la economía del *laissez-faire* era el producto de acción deliberada del Estado, las restricciones posteriores al liberalismo iniciaron de una manera espontánea. El liberalismo fue planeado, la planeación no (Polanyi 1944, 147). Entonces, la visión de Polanyi parece comprender un precario balance entre fuerzas que se oponen, un “doble movimiento: la extensión de la organización del mercado respecto de las mercancías genuinas estaba acompañada por sus restricciones en relación a las ficticias. Mientras que de un lado los mercados se expanden por toda la faz de la tierra... De otro lado, una red de medidas y de políticas estaba relativamente integrada en poderosas instituciones diseñadas para controlar la acción del mercado en relación al trabajo, la tierra y el dinero.” (Polanyi, 1944, 79) Esta descripción de los mecanismos estatales como “poderosos” sugiere que Polanyi no ve al Estado como postrado ante las imparables fuerzas del mercado, pero en si mismo como poseedor de un poder coercitivo.

Hay mucha resonancia aquí con las ideas expuestas en el mismo momento histórico por Karl Popper y Joseph Schumpeter. Polanyi, siguiendo a Karl Popper (1944), rechazaba la idea de “las leyes de la historia” aunque mucho menos explícitamente que en el libro de Popper *The Open Society and Its Enemies*. Mientras que Popper ve al mercado como una fuerza humana de liberación y el control del Estado finalmente incompatible con la “libertad y la razón”. Polanyi ve la necesidad de una fuerza social para balancear las fuerzas del mercado que podría rasgar y separar los lazos de la comunidad humana en nombre de la ganancia. Popper, siguiendo a Bergson (1935), veía a la comunidad humana local como un residual de un estadio más primitivo de la sociedad, que debe ser dejado atrás.³ Polanyi ve a esta comunidad como una fuente de

³ Bergson (1935) originó el concepto de sociedad “cerrada” y “abierta” que ha influenciado tanto a George Soros (1995, 1997). El dibuja una aguda distinción, en la esfera de la sociedad, entre la sociedad abierta y cerrada. La sociedad cerrada es aquella cuyos miembros se mantienen juntos, sin tener en cuenta al resto de

solaz, solidaridad y apoyo. En su libro *Capitalismo, Socialismo y Democracia*, Schumpeter usa el término “comunidad” de una manera muy plástica, y así no toma posición ni del lado de Polanyi ni del lado de Popper en esta disputa. La visión de Schumpeter del futuro del capitalismo y de las sociedades socialistas por igual es, sin embargo, sombría y más pesimista que la de Polanyi.⁴

Así, Polanyi reflexiona acerca de cómo el capitalismo podría sobrevivir a los cataclismos de mediados del siglo XX, tomando los temas y conceptos con los que estos dos intelectuales estaban simultáneamente enfrentándose. Sin embargo, la pregunta central de Polanyi de cómo “La sociedad [podría protegerse] ella misma contra los peligros inherentes de un sistema de mercado autoregulado...” (Polanyi, 1944, pp.79-80) es totalmente suya. Popper vio al mercado como un medio para lograr la libertad de la “sociedad” en el sentido en que Polanyi planteó el término. Schumpeter no tenía miedo de que el capitalismo fuera incapaz de autoregularse, y en su lugar anticipó que sus más importantes empresas podrían volverse dominantes en los mercados y terminar con sus aspectos creativos.

El título la “gran transformación” de Polanyi se refiere, entonces, a su visión única sobre el desafío del momento; pero la “transformación” aquí se refiere a los procesos históricos que separan la vida de las comunidades humanas del impulso inherente de acumulación económica en la economía de mercado capitalista, y simultáneamente crean la necesidad de acuerdos institucionales por los cuales, el impulso expansionista de las fuerzas desencadenadas, ligadas al mercado, podrían ser moderadas. Y el contraste de Polanyi de la “paz” del periodo de la pre-guerra y el caos que

la humanidad, en alerta para el ataque o la defensa, obligados, de hecho, a una perpetua preparación para la batalla. Así es como es una sociedad fresca de las manos de la naturaleza. El hombre está hecho para esta sociedad, como las hormigas fueron hechas para el hormiguero. (Bergson 1935, capítulo 4).

⁴ En la lectura de Schumpeter, un balance entre las fuerzas que compiten que podrían permitir la coexistencia del orden con libertad individual es poco probable. El anticipa que el Estado y el control de las grandes corporaciones, en diferentes partes del orden global se expandirían a través de medios burocráticos que finalmente oprimen la creatividad humana (y también su libertad).

emerge, sugiera, implícitamente, que sus conceptos del “doble movimiento” y la “gran transformación” operan a nivel nacional y global, un punto que se tratará más adelante.

3. *Altas finanzas*, los “cien años de paz” y el orden monetario global

Polanyi no vio la clave de la dinámica capitalista solamente enraizada en una lucha por el control entre un virtuoso sector público protector de la comunidad y un rapaz y egoísta sector de mercado. Esto lo deja claro a través del ejemplo histórico que ofreció, viendo como el “doble movimiento” podría resultar en estancamiento y paz, no en declinación o revolución. Específicamente, él describe en las primeras páginas de *La Gran Transformación* cómo el siglo XIX produce, contra todas las posibilidades y un pasado histórico de amargas rivalidades y guerras, un centenar de años de paz. Y la “poderosa instrumentalidad que podría jugar el papel de dinastías y episcopados bajo el viejo [sistema], y hace de la paz un interés efectivo... habían sido las *altas finanzas*” (Polanyi, 1944, p. 10).

Las condiciones durante este “largo siglo” parecen ser, en la superficie, aquellas que están en contra de lo que advierte su análisis de “doble movimiento”: unas fuerzas de mercado en gran medida desreguladas y desenfrenadas. En su capítulo 7 sobre las condiciones de trabajo en Speenhamland mostró cómo esas condiciones impensables destruyen las condiciones de la simple reproducción humana. Y durante el “largo siglo”, el mercado estuvo reinando sin interferencia. El gobierno estuvo en un lado mientras que “las compañías capitalistas estaban invadiendo todos los continentes... El gobierno local no se suponía que intervendría en el comercio privado;... la inversión extranjera estaba todavía considerada como un juego” (Polanyi, 1944, p. 222)

Esta “centena de años de paz” podría difícilmente haberse experimentado de esa manera por aquellos que la vivieron. Entre el fin del reinado de Napoleón en los años 1870, las naciones europeas estuvieron envueltas en las guerras de independencia, guerras nacionales a gran escala, guerras cercanas, insurrecciones, y demás; y acompañaron a esos eventos una revolución en la industria, el trabajo y el comercio. Y el período de 1876 a la Primera Guerra Mundial vio iniciativas imperialistas, incluyendo la “arrebatinga de África”, guerra y conquista. Visto de esta manera, el siglo de Polanyi difícilmente merece el término de paz. El significado para el autor procede por supuesto, claramente en el contexto de la humanidad social y humanamente diezmada de la Gran Guerra y el entonces crecimiento del fascismo y los regímenes autoritarios y la segunda gran guerra que le siguió.

La pregunta de Polanyi es qué fue lo que bloqueó que el caos estallar antes de cuando sucedió, permitiendo “cien años de paz”? Claramente en esos años los gobiernos no tenían una aversión al campo de batalla y las más importantes compañías multinacionales de esos años estaban comerciando con empresas que expropiaron sus bienes y trabajo, usando la fuerza armada, y que violaron sistemáticamente cada uno de los preceptos de cualquier idea que se tenga sobre la “competencia perfecta”. En este contexto, entonces que proveyó alguna disciplina al nivel de la economía global y la gobernabilidad? Tomemos esta larga respuesta directamente de Polanyi:

Algunos sostienen que era meramente un instrumento de los gobiernos; otros, que los gobiernos eran los instrumentos de su insaciable sed de ganancias; otros, que eran solamente un vehículo de un afeminado cosmopolitismo que sacude la fortaleza de las naciones viriles. Ninguno estaba tan equivocado. Las *Altas Finanzas*, son una institución *sui generis*, peculiar del último tercio del siglo XIX y del primer tercio del siglo XX, funcionaron como la principal relación entre la organización política y económica del mundo... Independientes de los gobiernos aislados, incluso del más poderoso, estaba en contacto con todos... el

secreto de su exitoso mantenimiento de la paz general estaba indudablemente en las posición, la organización y la técnica de las finanzas internacionales” (Polanyi, 1944, p. 10)

Esta es la respuesta de Polanyi a por qué la Primera Guerra Mundial no estalló en los años ochenta o noventa del siglo XIX.⁵ Este papel, observa el autor, recayó sobre los bancos de inversión globales oportunamente; pero debe ser entendida en el contexto de sus intereses de tener un flujo estable de ganancias.⁶ Polanyi cita el ejemplo de los Rothschilds: “sus negocios podrían haber desaparecido si una guerra general entre los grandes poderes hubiera interferido con la fundación monetaria del sistema. Por la lógica de los hechos, les obligó a mantener los requisitos de la paz general en medio de la transformación revolucionaria a la que la población del planeta estaba sujeta” (Polanyi, 1944, p. 11).

Polanyi está proponiendo un concepto que podría llamarse *orden monetario global*, es decir, un conjunto de instituciones cuyo poder y posición dentro de la economía global les permitía iniciar, mantener y disciplinar los flujos financieros entre las fronteras. Por “orden” aquí se entiende asegurar a los participantes de las relaciones internacionales que las obligaciones están hechas solamente con una perspectiva segura de repago. Establecer esta seguridad requiere que las instituciones que inician contratos financieros no extraigan inmediatas ganancias de una transacción – de los derechos disponibles de creación de un nuevo conjunto de títulos- si esa transacción generará obligaciones de pago que tienen una alta probabilidad de fallar, o si se podría necesitar un financiamiento excesivo de corto plazo en los mercados donde la

⁵ La frase de Polanyi es: “negocios y finanzas fueron responsables de muchas guerras coloniales, pero también por el hecho de que la conflagración general fue evitada. Cada guerra, casi, estuvo organizada por los financieros; pero la paz también fue organizada por ellos... Este estrictamente pragmático sistema... defendido con extremo rigor contra una guerra general mientras proporcionaba a los negocios tiempos de paz en una secuencia interminable (Polanyi, 1944, 16)

⁶ La famosa observación de Polanyi “Las *altas finanzas* no fueron diseñadas como un instrumento de paz; esta función sucedió por accidente” (Polanyi, 1944, p 11)

disponibilidad de liquidez no está siempre presente. En efecto, las instituciones manteniendo este orden deben tener los medios para limitar el flujo financiero sistémico global (especialmente las obligaciones de crédito) sincronizándolo con la disponibilidad de flujos de efectivo; y tales instituciones deben ser capaces de considerar las implicaciones de la propagación sistémica de las decisiones que ellas hacen individualmente. En efecto, un funcionamiento monetario ordenado debe de considerar y evitar la propagación y protegerse contra ellas (o eliminar el parasitismo).

Un orden monetario global, en el periodo de los “cien años de paz”, en un conjunto de bancos de inversión, conectados por lazos de tradición y de confianza. Este orden estuvo ligado al patrón oro, que proveyó un punto de referencia seguro –si no un conjunto de mecanismos de ajuste automático– para las transacciones monetarias. Los bancos de inversión globales constituyeron el centro neurálgico de las finanzas internacionales: “la banca internacional no estaba restringida por el financiamiento de los gobiernos... pero también comprende la inversión extranjera en la industria, en servicios públicos y bancos, así como préstamos de largo plazo a las corporaciones públicas y privadas en el extranjero. Las finanzas nacionales de nuevo era un microcosmo” (p. 11). El control de esos bancos oligopólicos sobre las finanzas externas, les permitió mantener un “puño de hierro” sobre las naciones más pequeñas que buscaban el financiamiento para los proyectos de infraestructura. El relativamente pequeño número de esos bancos y sus estrechos lazos históricos (e incluso familiares) necesitaban considerar el largo plazo, las consecuencias sistémicas de cada decisión de corto plazo para autorizar o negar los flujos de crédito. Las naciones más grandes tenían sus propios problemas, como lo observa Polanyi a través del ejemplo de la guerra Franco-Prusiana de 1870:

“las finanzas internacionales tenían que hacer frente a las conflictivas ambiciones e intrigas de los poderes grandes y pequeños; sus planes

fueron frustrados por maniobras diplomáticas, sus inversiones de largo plazo los ponían en peligro, sus constructivos esfuerzos dañados por el sabotaje político y la sórdida obstrucción” (Polanyi, 1944, p. 13)

El argumento es que hoy en día podría ser llamado un conflicto geopolítico, llevando a la guerra; y podría ser enfriado solamente por una contrafuerza con la cual ambos tengan un interés en evitar la guerra, y además influir para enfriar los ánimos. Como Polanyi lo dice, en un pasaje que contiene una característica comparación audaz entre el feudalismo y los bancos de inversión:

el interés por la paz se volvió efectivo solamente porque fue posible tener un sistema de balance de poder a este propósito a través de proveer a ese sistema de organismos sociales capaces de tratar directamente con fuerzas internas activas en el tema de la paz. Bajo la Santa Alianza esos órganos eran feudales y monárquicos... bajo el Concierto Europeo estos fueron las finanzas internacionales y los sistemas bancarios nacionales aliados a ello (Polanyi, 1944, pp. 17-18).

Entonces en el “siglo de paz”, “el comercio estuvo vinculado a la paz” (Polanyi, 1944, p. 15). Pero incluso aunque él conoce los beneficios de la paz, su discurso está motivado por la quiebra de esos arreglos. Este orden monetario global mostró su fragilidad, en la medida en que dependía de la existencia de un patrón oro internacional cuyo mantenimiento, eventualmente, se volvió también costoso para la Gran Bretaña, la nación responsable de mantenerlo.

El libro de Polanyi no ofrece nada parecido a una fórmula para un orden monetario internacional, digamos un Estado-nación hegemónico capaz de mantener una regularidad monetaria, más un conjunto de firmas financieras responsables y orientadas al largo plazo que controlen los flujos financieros entre los estados nacionales. Pero algo así está implícito y varias páginas después de sus reflexiones iniciales sobre las *altas finanzas*, Polanyi despliega

el argumento para un nuevo hegemon monetario internacional. El señala que el error del patrón oro internacional fue un componente esencial en la desintegración económica y el crecimiento de la barbarie en el periodo de entreguerras:

...La única alternativa para esta desastrosa condición de los negocios era el establecimiento de un orden internacional dotado con un poder organizado, el cual podría trascender la soberanía nacional. Ellos estaba por supuesto enteramente más allá del horizonte de tiempo. Ningún país en Europa, por mencionar a Estados Unidos, podría estar sometido a tal sistema (Polanyi, 1944, p.252).

En este corto periodo, “el mundo dependió como nunca antes de las *altas finanzas*, ahora representadas por JP Morgan en lugar de N.N.Rothschild” (Polanyi, 1944, p, 23), las fugas de capital emergieron por primera vez, y los cambios cataclísmicos sobrevinieron, como “La ruptura del hilo de oro, fue la señal de la revolución mundial” (Polanyi 1944, p. 29). El “flagelo del desempleo” y la “derrota crearon condiciones altamente artificiales,” que llevaron a “nuevos mecanismos” (Polanyi,1944 p. 224, 225 y 228), incluyendo el fascismo, el cual “ahora emergió como una solución alternativa al problema de la sociedad industrial” (Polanyi, 1944, p. 252).

Aunque muy sugerente, el análisis de Polanyi es incompleto e impreciso. Es impreciso porque no otorga atención a por qué se colapsó el patrón oro, dejando la impresión de que la malversación en los negocios debía de ser la causa. El hecho de que fuese una quiebra bancaria en Austria la que disparó el colapso final del patrón oro y las reparaciones, no se mencionan.

La consideración de Polanyi es, a su vez, incompleta de varias maneras. Más aún, es incompleta en sus propios términos. Su “doble movimiento” está enmarcado abstractamente, pero sugiere un marco nacional e incluso local de referencia: una comunidad

local puede proveer protección contra la intromisión en la economía de fuerzas ciegas al bienestar humano. Pero como estas altas finanzas operan a nivel global, la protección ofrecida por el virtuoso, por sí mismo autoregulado, el comportamiento de los bancos de inversión globales no mitiga las rupturas dentro de las naciones. Por el contrario, nacionalismos que imponen desiguales resultados sobre los miembros de las comunidades nacionales, (eventualmente conducen al fascismo y al totalitarismo) surgen y crecen durante el “siglo de paz”, cuya muerte se lamentó. Polanyi sugiere que fue el fin del patrón oro lo que dio continuidad al control de las altas finanzas sobre la ebullición de los calderos nacionales inviables. Hay algo de ello, pero es quizá mejor reconocer que hay una dimensión nacional/global del “doble movimiento”. La protección es necesaria para las comunidades dentro de los estados nacionales, y por los estados nacionales dentro del mundo de los estados. De igual manera, la “Gran Transformación” comprende cambios tanto en la esfera nacional como en la global; la desaparición de las palabras de Polanyi refleja su angustia sobre la incoherencia y el sufrimiento en ambos niveles.

Polanyi parece además incompleto en un nivel sustancial. Primero porque él no exploró el papel internacional de las finanzas además del patrón oro. Keynes, por su parte, culpó a los banqueros por contribuir al colapso de la economía de entreguerras debido a su incapacidad de apreciar las diferencias entre su propio sistema estabilizador para liquidar las obligaciones del comercio internacional y las inversiones, y las reparaciones impuestas sobre Alemania en el Tratado de Versalles en 1919.⁷

⁷ Keynes (1931, p. 38) “Los banqueros están acostumbrados a este sistema, y creen que es una parte necesaria del orden permanente de la sociedad. Por lo tanto, ellos están dispuestos a creer, por analogía con ello, que un sistema comparable entre los Gobiernos, en una vasta escala definitivamente opresiva, - representada por activos no reales, y menos estrechamente asociada con el sistema de propiedad-, es natural y razonable y está en conformidad con la naturaleza humana.”

El texto de Polanyi está también incompleto en la medida en que no pone atención al papel de los bancos, e incluso de los mismos bancos de inversión en la quiebra de las economías locales en ese periodo. Nuevamente, Keynes en sus trabajos del periodo de entreguerras, señaló claramente que el papel de los bancos en general es crear economías domésticas frágiles que estuvieron a punto de colapsar ⁸ y señaló como los bancos de inversión, que Polanyi estudió, estaban teniendo efectos adversos en la industria británica (Keynes 1981). Mientras que Polanyi escribía en su texto, con la atención puesta en las Audiencias Pecora, en las que el mismo J.P. Morgan participó como un brillante testimonio, podría haber hecho que él advirtiera el papel que este canal de transmisión había jugado. En su temprano testimonio, Morgan dijo muy claramente que los principios consistentes con el papel “pacificador” adjudicado a su banco y a otros, por Polanyi:

El banco en todo momento debe conducirse a si mismo de manera de justificar la confianza de sus clientes en él y preservarla para sus sucesores... y así mantener el crédito y la reputación que ha sido transmitida para nosotros de nuestros predecesores en la empresa...

Otra muy importante obligación del banquero privado es tener especial cuidado con la posición de banco en la salvaguarda de sus depósitos en todo momento, lo suficientemente fuerte, conociendo que ninguna de las ayudas procedentes de el Gobierno para los bancos incorporados, tales como el Sistema de la Reserva Federal o la Corporación de Reconstrucción Financiera, están a su disposición.

El banquero privado tiene al menos una obligación, debe estar listo y dispuesto en todo momento para dar desinteresada-mente consejos a sus clientes con sus mejores habilidades... La creencia en la integridad de su consejo es una gran parte del crédito... lo que constituye la mejor posesión de cualquier firma” (Senado de los Estados Unidos, 1933, p.4)

⁸ Keynes (1931, p. 173) escribió: “Y una gran parte del mundo, y no sólo en los Estados Unidos, la posición de los bancos, aunque en parte oculto a los ojos del público, puede estar en el hecho de que ...[son]... el elemento más débil de toda la situación. Es obvio que la presente tendencia de los hechos no puede ir más allá sin algún quiebre. Si no se hace nada, será entre los bancos del mundo que la ruptura realmente crítica ocurrirá.”

El discurso de Morgan comprende, desde su nivel principal, la visión del comportamiento que podría ser requerida para el mantenimiento del orden monetario global que Polanyi concibió. Morgan señala un conjunto de cuatro argumentos que permiten justificar a los grandes bancos de inversión, en particular, para operar con grandes alcances de acciones y mínimas limitaciones: primero, tomando los riesgos sin poner el dinero de otras personas en juego, sino solamente el propio; segundo, ellos pueden financiar la iniciativa de los empresarios que de otra manera no sería factible;⁹ y tercero, su tamaño y su prudencia (esto, como consecuencia, de la dependencia en sus propios recursos) los posiciona para respaldar el conjunto del sistema financiero cuando sobreviene el pánico o la crisis:

...Ahora pasaré sobre los usos de los banqueros privados. Esta me parece la más estrechamente relacionada con el hecho de que, como ellos están arriesgando su propio dinero y haciendo su propio trabajo, ellos pueden apropiadamente tomar ciertas responsabilidades y negocios, que la administración de un banco incorporado no podría estar justificado el tratar con ello. Sujeto a la primordial necesidad de mantener a sus bancos en posición hacia sus depositantes solventes y líquidos, ellos pueden de una manera pronta y efectiva asistir al desarrollo de las industrias y de la producción de este gran mundo industrializado. Ellos pueden también venir a ayudar sobre la situación general... en momentos de pánico y estrés, en una extensión en la que un banco incorporado podría sentirse bien si bien no tiene el derecho a hacerlo con el dinero de los accionistas.

Otro uso muy importante del banquero privado es que sirve como canal a través del cual la industria puede proveerse capital para cumplir las

⁹ En el capítulo 3 del libro de Schumpeter *Credit and Capital* se presenta una visión de los mercados financieros en la que los bancos proporcionan el financiamiento que permite a los empresarios brillantes innovaciones, pero que carecen de adecuados recursos para seguir adelante con sus planes. Esta noción de financiamiento bancario como la clave del desarrollo económico está basada en el sistema económico del tipo “base bancaria” que ha existido en Alemania y Japón. En los Estados Unidos y Gran Bretaña, el crédito bancario proporciona capital de trabajo pero no el capital inicial que se requiere para iniciar un negocio. Este papel era, en cambio, de los bancos de inversión en la mayor parte del siglo XX; y en las últimas tres décadas se ha vuelto a reservar para los capitalistas de riesgo y de los fondos de cobertura.

necesidades de expansión y desarrollo (Senado de los Estados Unidos *ibid*, p.4)

Galbraith (1955) muestra como el Gran Crac que precipita la depresión surgió en parte porque los bancos de inversión no se restringían ellos mismos al papel virtuoso que J.P. Morgan describió aquí: en su lugar, los bancos de inversión se comprometieron activamente en establecer y financiar a los fondos de inversión y otros vehículos para el financiamiento de la especulación que alimentaban la apreciación del precio de los activos de los años previos a la crisis.¹⁰

En este punto dejamos el trabajo de Polanyi y el mundo en movimiento que se describió y veamos hacia Minsky. El texto de Polanyi salió antes de que se echara a andar el sistema de Bretton Woods: y en especial, olvidamos aquí las fuerzas complejas que estuvieron en juego incluso en los años de tipos de cambio fijos, el sistema basado en la paridad oro dólar establecido en Bretton Woods constituyó una parte del firmamento que ha permitido a algunos economistas políticos referirse a la edad de oro del capitalismo entre 1948 y 1971.¹¹

4. Minsky en el “doble movimiento” de Polanyi, las políticas anti-pobreza y el orden monetario global

Ahora podemos extraer algunas ideas de Polanyi del cuerpo de ideas de Hyman Minsky. El término “extraer” esta usado con conocimiento de causa, pues Minsky no hace referencia explícita al trabajo de Polanyi en sus dos más importantes y largos trabajos (Minsky 1975 y 1986); el término “Polanyi” en el archivo Minsky en línea del Instituto Levy, encuentra cero “hits”. Nos enfocamos

¹⁰ Galbraith (1955, p. 179) al citar “mala estructura bancaria” como una de las causas del Gran Crac de 1929, expone varias debilidades sistémicas en la estructura bancaria de los Estados Unidos de aquellos años. Temin (1991) presenta una consideración equilibrada de las muchas diferentes visiones acerca de las causas de la Depresión; el texto de Galbraith está entre ellos.

¹¹ Ver por ejemplo, Marglin y Schor (1991) Block (1977) quienes analizan la trayectoria contradictoria del sistema de Bretton Woods, y su subsecuente fallecimiento en profundidad. Para una reflexión más reciente, puede verse Dymksi (2012).

en las respuestas más tempranas de Minsky a este tema central. Viendo cómo el orden monetario global puede construirse y mantenerse, y cómo compararlo con con Polanyi. Como se vió antes, la respuesta de Polanyi en su concepto de “doble movimiento”. De manera que empezamos por considerar que podría haber hecho Minsky de esta idea. Se asume que los lectores pueden tener acceso completo a las ideas centrales de Minsky acerca de la inestabilidad capitalista, y Minsky (1975) y Minsky (1986) son puntos de partida muy útiles. Pero para fortalecer un “doble movimiento” minskiniano, una foto instantánea de algunas de las ideas más o menos familiares de Minsky podría ser útil.

El trabajo menos familiar de Minsky son los ensayos de los años sesenta, muchos de los cuales están enfocados a las políticas contra la pobreza. El trabajo más conocido es, por supuesto, el trabajo acerca de la estabilidad inherente de la dinámica capitalista. Este trabajo se desarrolló en varios pasos. Primero vienen sus modelos del límite del ciclo de los años cincuenta (en particular Minsky, 1957), mostrando cómo el crecimiento capitalista podría seguir endógenamente un patrón auge-caída y no una trayectoria de crecimiento suave como el modelo neoclásico en ese momento propuesto por Solow (1956). Después viene Minsky (1975) cuando presenta la idea de la inestabilidad financiera como una manera de completar el modelo macroeconómico de Keynes de dinámica capitalista; subsecuentemente Minsky publicó y presentó varias versiones de esa idea, que él llamó la hipótesis de la inestabilidad financiera.

¿Cómo puede relacionarse este trabajo con el “doble movimiento”? Las respuestas se encuentran en un documento que presentó sus ideas preliminares acerca de la inestabilidad financiera, y en algunos de sus trabajos acerca de la política contra la pobreza. Minsky (1979) presentó un puente entre Minsky 1957 y el modelo

del límite del ciclo y su trabajo de inestabilidad financiera; en este ensayo él explica sus intenciones en proseguir con esas ideas. Su enfoque sobre la inestabilidad del capitalismo está motivado, escribe, por su visión de que mientras que los peores efectos de la Depresión han sido mitigados por los subsecuentes cambios políticos, las “relaciones fundamentales [permanecen] sin cambio [en el capitalismo] y nuestro conocimiento y poder se mantienen inadecuados de manera que las crisis y las profundas depresiones continúan siendo posibles” (Minsky, 1970 p. 1). Él también explicó su adopción de una visión explícitamente keynesiana: su modelo en 1957 “descuida las decisiones tomadas bajo incertidumbre como un determinante del comportamiento del sistema”. Esta omisión le permite una reinterpretación de la economía keynesiana (Minsky, 1970, p.3), lo que, como Dymski (1997) señala, se llevó a cabo en un amplio rango de formalizaciones y cifras durante años.

La temática en la que la seguridad económica es tratada como un proceso macroeconómico insostenible ligado a una crónica fragilidad y a un sector financiero con auges y caídas, resuena en la noción de Polanyi de que las fuerzas del mercado podría destruir la seguridad que los seres humanos encuentran en sus comunidades de origen. La visión de Minsky de los procesos del mercado concuerda estrechamente con la de Polanyi. Pero una diferencia emerge alrededor de las bases de por qué la intervención pública puede proteger la integridad de la vida de la comunidad. Para Minsky, la comunidad local ofrece una inadecuada base para resistir los procesos ciegos del mercado y las inestabilidades. La razón es que la segregación racial/étnica y la desigualdad regional recorren crecientemente los Estados Unidos; y debido a esas vastas divisiones, una adecuada estrategia nacional debe ser guiada contra la desigualdad regional y racial y asegurar que la prosperidad económica sea ampliamente compartida.

Como señalan Bell y Wray (2004), Minsky argumentó que la política contra la pobreza debe tener una visión desde la demanda, y no una estrategia del lado de la oferta, en su centro. Minsky escribió que la creación de trabajo es un “ingrediente necesario en cualquier guerra contra la pobreza” (Minsky, 1965 p. 175). Las políticas antidepresivas de la administración de Roosevelt tenían esa inspiración. Como Minsky señaló, “el *New Deal* con su *WPA*, *NYA* y *CCC* tomó a los trabajadores como si ellos fueran o generaran los trabajos para ellos. La resurrección del *WPA* y los proyectos aliados, debería de ser el arma más importante contra la pobreza (Minsky 1965, p. 195).

En efecto, la manera de proteger a las comunidades de las vicisitudes de la inestabilidad capitalista es, en la visión de Minsky, considerar la comunidad como una construcción creada por las políticas por el lado de la demanda que aseguran los flujos de ingreso para todos. Minsky (1973) señaló que existen dos maneras de alcanzar el crecimiento bajo el capitalismo: confiar en la inversión privada, lo que conduce a aumentar la desigualdad y la inestabilidad financiera; o confiar en el empleo público. Las políticas antidepresivas de los años treinta confiaron en una estrategia de empleo público. Desde la guerra, Estados Unidos ha confiado en la inversión privada; pero los recurrentes episodios de inestabilidad financiera (el *credit crunch* de 1966, la crisis del mercado de dinero de 1970, la crisis del dólar en 1971 y 1973 y más) sugieren que la estrategia de inversión privada estaba perdiendo fuerza.¹² Minsky resume su argumento como sigue: “El tema que posiblemente tendremos que enfrentar pronto no es que si será aumentado el gasto público, sino qué tipo de gasto público será seleccionado. La gran alternativa será entre el gasto público

¹² Wojnilowe (1980) proporciona una cuenta definitiva de los episodios de la crisis financiera de Estados Unidos y de la contracción del crédito de esos años.

contractual -para la defensa, carreteras y todo ello- y el empleo público” (Minsky, 1973, p. 101).¹³

¿Qué decir del orden monetario global en los años sesenta y setenta? Esta problemática no recibe virtualmente atención en los escritos de Minsky de esos años. En libro de Minsky (1975) llamado *John Maynard Keynes* no usa el término “global” y el término “internacional” aparece solamente una vez en un pasaje. Es justo decir que el orden monetario global estaba implícitamente manejado en esas décadas por las estrictas reglas sobre los movimientos de capital y sobre las actividades bancarias que fueron establecidas en Estados Unidos y en muchas naciones del norte global en las estelas de la Depresión y la Segunda Guerra Mundial. En la inicio de las Audiencias Pecora, el acta bancaria de 1933 requirió a los bancos de inversión deshacerse de sus filiales de banca comercial. Las autoimpuestas (es decir egoístas) restricciones sobre los bancos de inversión, tan estudiados por Polanyi, fueron en efecto duramente atadas en el marco de la regulación financiera de los Estados Unidos.

Conforme los años setenta y ochenta se desplegaron, trajeron varios agudos episodios de crisis financieras, con ellos Minsky empezó a enfocar su atención más sobre la importancia de los “*big banks*” y las políticas “*big government*” que podría estabilizar los sectores real y financiero. Él no perdió su interés en las políticas de pleno empleo, y en el uso agresivo e imaginativo de las políticas públicas para mejorar las oportunidades económicas y conseguir mayor igualdad.¹⁴ Y si aumentó el interés, entre los economistas y los responsables de las políticas públicas en el marco de Minsky, sobre la inestabilidad financiera, combinado con la creciente

¹³ Wray (2007) señala: “Minsky insistió que el camino de la elevada inversión escogido en el periodo de la postguerra podría generar inestabilidad macroeconómica, y que la Guerra contra la Pobreza podría ser que nunca disminuyera las tasas de pobreza de manera significativa.”

¹⁴ Puede verse Wray (2007); además puede considerarse el plan de largo alcance de banca de desarrollo comunitario propuesto por Minsky. Papadimitriou, Phillips y Wray (1993). El Plan llevado a cabo por la administración de Clinton quedó muy lejos de este plan en ambición, escala e impacto.

incidencia de eventos de crisis financieras, cambiaron el foco de atención en la presentación de Minsky y en muchas de sus publicaciones después de los años ochenta fuera de la detallada discusión de cómo alcanzar la prosperidad a través de una estrategia de Pleno Empleo apoyada por el empleador público.¹⁵

5. La era de la post-regulación: *money market capitalism* y más allá.

Minsky fue sometido a un profundo revés frente a los aspectos internacionales y globales de las finanzas, cuando las consecuencias del fin del sistema de Bretton Woods se había vuelto evidentes: los términos “global” e “internacional”, por ejemplo, aparecen respectivamente 4 y 16 veces en el libro de Minsky *Stabilizing the Unstable Economy*. Este cambio en la atención acompañó la creciente liberalización de los movimientos internacionales de capital, lo que fue facilitado por una serie de leyes de desregulación financiera que inició con la ley de 1980 *Depository Institution Deregulation and Monetary Control Act*. Consecuentemente, Minsky fue aumentando su preocupación tanto por las transformaciones estructurales de la banca y por la globalización que produjo su estela.

Minsky en 1993 inicio su análisis de la era de la desregulación señalando que en el período 1948-1980, los beneficios del crecimiento capitalista se distribuyeron de manera más amplia en la población. La declinación en el comportamiento de la economía capitalista subsecuentemente está dada en parte por los severos cambios en el sistema financiero: 1. El impacto del prolongado periodo de éxito de las colocaciones de cartera que llevó de una

¹⁵ Esto es evidente en el título del libro de ensayos de Minsky de 1982 *Can 'it' Happen Again?*, y en la revisión de los capítulos incluida ahí. El libro de Minsky de 1986 representa una excepción particular a este regla: algunas de las ideas claves de Minsky había propuesto en los años sesenta y principios de los años setenta aparecen en dos capítulos de *Stabilizing the Unstable Economy* dedicados a la “Política”.

estructura financiera robusta a una frágil; 2. Cambios en computo y tecnología; 3. Cambios en la distribución de la riqueza y ajustes de las instituciones financieras y mercados con las formas en las que los hogares detentan la riqueza; 4. “la ‘contaminación’ de los procesos regulatorios por la visión simplista que el “mercado conoce mejor”” (Minsky, 1993, 4).

En términos de Polanyi, Minsky está describiendo cómo el sistema financiero ha desestabilizado y socavado crecientemente la prosperidad y cómo la desregulación financiera cambió el “doble movimiento” a favor del mercado. Él describe “el dilema moral de los bancos de inversión... viendo por los intereses de los inversionistas, empresas, clientes, o su bienestar personal” (Polanyi, 1944, 24). Entonces, Minsky viendo hacia atrás, describe los cambios pro-regulación en 1933 –la segmentación y la mayor transparencia y del sistema bancario estadounidense, y demás– como elementos que aseguraron que las firmas bancarias podrían conducir más eficientemente las funciones bancarias básicas. Minsky (1994) describe la segmentación en los años treinta habiendo eliminado el impulso especulativo de la banca y la orientó a hacer una contribución a la producción económica.

Minsky empezó a explorar la idea de una trayectoria evolutiva en las finanzas, caracterizada por diferentes etapas. La primera de ellas (Minsky 1992) era de capitalismo comercial, en el que las necesidades de financiamiento de las empresas se atienden (usando el criterio de la “doctrina de los billetes reales”) por los bancos comerciales. La segunda es lo que Minsky llama el capitalismo financiero, una etapa en la que el financiamiento a las empresas se provee principalmente por los bancos de inversión. La tercera es el capitalismo gerencial en el que las funciones del financiamiento (cómo proveer financiamiento a los hogares y otras necesidades socialmente determinadas) son provistas por las firmas bancarias, cuyo comportamiento esta dirigido por los gerentes y no por los

propietarios. La última fase es el *money manager capitalism*, en el cual el financiamiento es provisto por los fondos que amasan el ahorro de las empresas y las familias, de un lado, y por el otro, la adquisición de créditos titulizados.¹⁶ Minsky señaló que las firmas financieras creadas en estas diferentes “etapas” coexisten en los mercados financieros. Él estuvo interesado en decodificar la extensión con la que las diferentes configuraciones institucionales en la colocación del riesgo, la distribución de la información, y el comportamiento de las funciones de financiamiento, podrían impactar el lugar y la expansión de la inestabilidad financiera. Sus especulaciones fueron afectadas, sin embargo, por su profunda creencia de que la intervención “gran gobierno/grandes bancos” había en gran medida eliminado la posibilidad de una profunda crisis financiera que podría mandar a una gran economía al estancamiento o a la depresión (como en los años treinta).

Consecuentemente, mientras que Minsky reconoció el “doble movimiento” alcanzado por la re-regulación en los años treinta, sus escritos posteriores a la rápida desregulación de 1980, hubo ambivalencia acerca de qué tanto bloquear la desregulación podría mejorar la funcionalidad económica del sector financiero. Minsky (1995b) escribe frente a ello la posibilidad de eliminar la ley Glass-Steagall (la ley bancaria de 1933) que “la historia indica que tan amplia variedad de instituciones no necesariamente hace bien a la economía de Estados Unidos” (Minsky 1995b, 11). En sus palabras,

La revocación de la ley Glass-Steagall, en si misma, no podría beneficiar o dañar a la economía... el sistema financiero americano, como se encuentra ahora, ofrece una multitud de opciones financieras para las empresas y los hogares así como una amplia variedad de instrumentos (contratos) para los hogares...Dada la electrónica moderna, el poder de monopolio debido a lo localización, lo que fue

¹⁶ Véase también Minsky (1996).

importante cuando la ley Glass Steagall fue aprobada, ha disminuido” (Minsky 1995b, 12)

En Minsky (1995a), por el contrario, primero argumenta que muchos de los factores que dieron soporte a la estricta regulación bancaria en los años treinta no aplicaban más. Él minimiza cualquier posible inquietud acerca de las implicaciones de permitir la banca universal y observa:

Cada banco universal necesita un conjunto de límites precisos de capital que coloca en actividades de financiamiento comercial. Dado el tamaño de las posibles pérdidas y ganancias de capital en el financiamiento comercial, serán necesarios algunos medios para “aislar” las actividades de banca comercial de las organizaciones conglomeradas como bancos universales” (Minsky 1995a, 6).

La muerte de Minsky en 1996 le impidió ser testigo del fin definitivo de la Ley Glass Steagall tres años más tarde. Más él previó que incluso después de la desregulación los bancos universales se podría necesariamente tomar fuertes medidas para confinar la expansión de los riesgos. Mientras Minsky gustaba decir, en una conversación, “Aquello que se pueda titular, será titulado” él ciertamente no anticipó la explosión en la variedad, riesgos, opacidad y fragilidad de los mercados financieros de títulos en los años dos mil. Minsky estaba también equivocado en su evaluación de que la transformación de los bancos de inversión podría tener poco impacto porque había suficientes opciones e insuficientes oportunidades para el ejercicio del poder de monopolio para afectar los resultados del mercado. Incluso la selección de la terminología de Minsky para la nueva era, “*money market capitalism*” retrata su creencia de que los fondos del mercado de dinero-megabanca, podrían ser la institución que defina las finanzas de la post-regulación.

Así como Polanyi tenía la visión de los bancos de inversión como inocuos y/o benéficos en los mercados en los que ellos operaban al inicio del siglo XX, era imposible para Minsky imaginar la transformación de los bancos de inversión en bancos complejos y multifuncionales, como firmas que absorben liquidez y finalmente mega-bancos. Que esas instituciones y los bancos comerciales podían fusionarse y ganar el control sobre la mitad de los flujos de crédito en el mercado estadounidense, incluso después de extraer comisiones por llevar el mercado de vivienda a la ruina, y entonces alcanzar el estatus de demasiado-grande-para-quebrar, estaba más allá de toda expectativa.¹⁷ Este es el camino que ha seguido el sistema financiero estadounidense (y los sistemas financieros en muchos otros países). Considérese la declaración del CEO de Goldman Sachs hechas a la Comisión de Investigación de la Crisis Financiera al inicio de 2010:

“En nuestra función de crear mercados, nosotros somos los más importantes. Nosotros representamos el otro lado de lo que las personas quieren hacer. Nosotros no somos fiduciarios. Nosotros no somos un agente. Por supuesto, nosotros tenemos una obligación de completa revelación sobre lo que cada instrumento es y para ser honestos sobre nuestros tratos, pero nosotros no administramos el dinero de alguien más” (FCIC, 2010, 27)

Minsky seguramente no anticipó el severo desplazamiento y el cambio en el poder y liquidez que alcanzaba una velocidad de despegue con el fin de la Ley Glass Steagall al inicio de los años dos mil. Él no anticipó que los bancos de inversión que habían sido los guardianes del orden financiero global tan recientemente como en la crisis de 1998 del *Long Term Capital Management* podrían redefinirse como los “más importantes” en la definición de Blankfein líneas arriba. Esto no sería por más tiempo el mundo en el que la desregulación financiera no importaba mucho, debido a

¹⁷ Para mayores detalles sobre el crecimiento de los megabancos, puede verse Dymski (2011).

las muchas opciones disponibles a los negocios y a los hogares, pero en su lugar el mundo de la desregulación financiera dio a los megabancos una licencia para mantener al resto de la economía como rehén a sus prerrogativas de generación de ingresos.

6. Conclusión: el problema del orden monetario global una vez más.

Las reflexiones de Karl Polanyi sobre la crisis de la sociedad moderna se enfocaron en el problema de el “doble movimiento” – la manera en la que el mercado socava la seguridad humana y requiere de la acción del Estado para proteger a la comunidad humana. En su *Gran Transformación* llama la atención sobre el hecho de que este doble movimiento se vuelve desquiciado, y abre la puerta a nacionalismos retrógrados, totalitarismos, fascismos y finalmente a la guerra global total. Nuestra investigación en su marco analítico, enfocando su consideración del papel de las *altas finanzas* en los “cien años de paz”, ha llevado a la idea de que el “doble movimiento” tiene dimensión global y nacional. Para Polanyi el análisis de las *altas finanzas* muestra que la moderación del mercado así alcanzada a nivel mundial, no es una garantía de que exista tal protección a nivel nacional; en su lugar varias formas perversas de sociedad surgieron, mientras que las *altas finanzas* se aseguraban que los pagos fueran hechos a tiempo.

En los años en los que Hyman Minsky desarrolló su hipótesis de la inestabilidad financiera –durante los “años dorados del capitalismo”- el “doble movimiento” se mantuvo dentro de ciertos límites por las fuertes regulaciones gubernamentales sobre las empresas financieras, límites estrictos sobre los movimientos transfronterizos de capitales y niveles adecuados de la red de seguridad y gasto de bienestar social. El enfoque de Minsky en los años sesenta y principios de los setenta, de hecho, estaba sobre el uso de métodos de empleo público para alcanzar casi el pleno

empleo como un eficaz medio para reducir la pobreza. Sin embargo, el debilitamiento de la parte gubernamental del "doble movimiento" -marcado nuevamente (como en la década de los años veinte) por el abandono del tipo de cambio fijo en paridad con el oro por la nación hegemónica- desestabilizó los balances del "doble movimiento" tanto a nivel nacional como global. Minsky en respuesta cambió su atención de manera creciente hacia el problema de la inestabilidad financiera. Durante sus últimos años, él mantuvo su visión de que el "gran gobierno" y el "gran banco" eran suficientemente fuertes para evitar la ruina que siguió al colapso financiero al final de los años veinte. No vivió para ver la manera en la que la desregulación financiera terminó de transformar a los bancos de inversión de los guardianes del orden financiero global en mega-bancos reclamando siempre una creciente participación del ingreso global y de las rentas.

Así, si el sistema de Bretton Woods trajo brevemente un sistema en el cual tanto a nivel global como nacional el "doble movimiento" fue mantenido a raya, los acontecimientos en el periodo posterior a los años ochenta están regresando a un mundo en el cual ambos balances se están deshaciendo. Ahora nos encontramos en medio de un perverso escenario de "doble movimiento" que amenaza con deslegitimar al gobierno y recrea el escenario de la competencia nacionalista de los años treinta descrita por Polanyi en su obra magna.

Bibliografía

- Bell, Stephanie A., y L. Randall Wray (2004), "The 'War on Poverty' after 40 Years: A Minskyan Assessment," Levy Economics Institute Working Paper No. 404. Annandale-on-Hudson: Levy Economics Institute, enero.
- Bergson, Henri (1935), *The Two Sources of Morality and Religion*, traducido por R. Ashley Audra y Cloudesley Brereton. Londres: Macmillan.

- Block, Fred L. (1977), *The Origins of International Economic Disorder: A Study of United States International Monetary Policy Form World War II to the Present*. Berkeley: University of California Press.
- Dymski, Gary A. (1997), “Deciphering Minsky’s Wall Street Paradigm,” *Journal of Economic Issues* 31(2), Junio, 501-508.
- Dymski, Gary A. (2011), “Genie out of the Bottle: The Evolution of Too-Big-to-Fail Policy and Banking Strategy in the US,” mimeo, Department of Economics, University of California, Riverside, 15 de junio.
- Dymski, Gary A. (2012), “Can the US Economy Escape the Law of Gravity? A Minsky-Kalecki Approach to the Crisis of Neoliberalism,” en *The Crisis of 2008 and the Future of Capitalism*, Kiichiro Yagi, Nobuharu Yokokawa, Shinjiro Hagiwara, y Gary Dymski (eds). Londres: Routledge, pp. 222-46.
- Financial Crisis Inquiry Commission (FCIC) (2010), *The Official Transcript: First Public Hearing of the Financial Crisis Inquiry Commission*. Washington, DC. enero 13.
URL <http://www.fcic.gov/hearings/pdfs/2010-0113-Transcript.pdf>.
- Galbraith, John Kenneth (1955), *The Great Crash, 1929*. New York: Houghton Mifflin.
- Keynes, John Maynard (1931), “Proposals for the Reconstruction of Europe” (1919), en *Essays in Persuasion*. Londres: Macmillan, pp 19-45.
- Keynes, John Maynard (1931), “The Consequences to the Banks of the Collapse of Money Values”, en *Essays in Persuasion*. London: Macmillan, pp 168-180.
- Keynes, John Maynard (1981), “Lecture to the Institute of Bankers,” 5 December 1922, in *The Collected Works of John Maynard Keynes. Vol. XIX, Part I*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Minsky, Hyman P. (1957), “Central Banking and Money Market Changes.” *Quarterly Journal of Economics* 71(2): 171–187.
- Minsky, Hyman P. (1965), “The Role of Employment Policy,” in *Poverty in America*, editado por Margaret S. Gordon. San Francisco, Calif.: Chandler Publishing Company: pp.175-200.
- Minsky, Hyman P. (1970), “Financial Instability Revisited: The Economics of Disaster,” Trabajo preparado por el Steering Committee for the Fundamental Reappraisal of the Discount Mechanism, appointed by the Board of Governors of the Federal Reserve System.

- Washington, DC: Board of Governors of the Federal Reserve System, enero.
- Minsky, Hyman P. (1973), "The Strategy of Economic Policy and Income Distribution," *Annals of the American Academy of Political Science* 409, Septiembre: 92-101.
 - Minsky, Hyman P. (1975), *John Maynard Keynes*. New York: Columbia University Press,
 - Minsky, Hyman P. (1986), *Stabilizing the Unstable Economy*. New Haven: Yale University Press.
 - Minsky, Hyman P. (1992), "Schumpeter and Finance" en Hyman P. Minsky Archive. Paper 280.
http://digitalcommons.bard.edu/hm_archive/280
 - Minsky, Hyman P. (1993), "Creation of a Capitalist Financial System," Hyman P. Minsky, Archive. Paper 348.
http://digitalcommons.bard.edu/hm_archive/348
 - Minsky, Hyman P. (1994), "Full Employment and Economic Growth as Objectives of Economic Policy: Some Thoughts on the Limits of Capitalism" (Hyman P. Minsky Archive. Paper 44.
http://digitalcommons.bard.edu/hm_archive/44
 - Minsky, Hyman P. (1995a), "Would Universal Banking Benefit the U.S. Economy?" (Hyman P. Minsky Archive. Paper 51.
http://digitalcommons.bard.edu/hm_archive/51
 - Minsky, Hyman P. (1995b), "Reforming Banking in 1995: Repeal of the Glass Steagall Act, Some Basic Issues" Hyman P. Minsky Archive. Paper 59.
http://digitalcommons.bard.edu/hm_archive/59
 - Minsky, Hyman P. (1996), "Uncertainty and the Institutional Structure of Capitalist Economies," *Journal of Economic Issues* 30(2), Junio: 357-69.
 - Minsky, Hyman P., Dimitri B. Papadimitriou, Ronnie J. Phillips, y L. Randall Wray (1993), "Community Development Banking: A Proposal to Establish a Nationwide System of Community Development Banks," *Public Policy Brief No. 3*. Annandale-on-Hudson: Jerome Levy Economics Institute of Bard College.
 - Polanyi, Karl, (1944), *The Great Transformation: The Political and Economic Origins of Our Time*. Boston: Beacon Press.
 - Popper, Karl, (1945), *The Open Society and Its Enemies: Vol. 1*.

- Schumpeter, Joseph A. (1944), *Capitalism, Socialism, and Democracy*
- Solow, Robert M. (1956), “A Contribution to the Theory of Economic Growth,” *Quarterly Journal of Economics* 70 (1): 65–94.
- Soros, George (1995), “Toward Open Societies,” *Foreign Policy* 98, primavera: 65-75.
- Soros, George (1997), “The Capitalist Threat,” *The Atlantic Monthly* 297(2), Febrero: 45-56.
- Temin, Peter (1991), *Lessons from the Great Depression*. Cambridge: MIT Press.
- United States Senate (1933), *Stock Exchange Practices*. Hearings before the Committee on Banking and Currency, Part 1, U.S. Senate, 73rd Congress, First Session. Washington, DC: United States Government Printing Office, Mayo 23-25.
- Wojnilower, Albert M. (1980), “The Central Role of Credit Crunches in Recent Financial History,” *Brookings Papers on Economic Activity* 2: 277-326.
- Wray, L. Randall (2007), “Minsky’s Approach to Employment Policy and Poverty: Employer of Last Resort and the War on Poverty,” Levy Economics Institute Working Paper No. 515. Annandale-on-Hudson: Levy Economics Institute, Septiembre.

Recibido abril 15 de 2014

Aprobado 30 abril de 2014