

La mundialización financiera y el enfoque del *capitalismo patrimonial*: ¿*accionariado salarial* o retroceso laboral?

Nacho Álvarez* y Bibiana Medialdea**

En esta ponencia pretendemos cuestionar críticamente la interpretación que desde el enfoque del capitalismo patrimonial se hace de las transformaciones que está sufriendo la relación salarial en el contexto de la mundialización financiera.

Con la expresión de *capitalismo patrimonial* nos referimos a la caracterización que ciertos autores, cuyo núcleo lo forman autores regulacionistas (fundamentalmente Aglietta, Boyer y Orléan), hacen de la economía mundial actual. La idea central de su propuesta es que tras la crisis del fordismo emerge un nuevo régimen de crecimiento, todavía consolidado sólo en EEUU pero con vocación de implantación mundial, en cuyo seno las nuevas finanzas de mercado juegan un papel protagonista. La denominación de “patrimonial” hace referencia al papel central que la riqueza financiera de las familias trabajadoras en la nueva dinámica macroeconómica, así como a la conversión de dicha familias trabajadoras en un nuevo accionariado salarial que a través de los llamados inversores institucionales transforman radicalmente la forma de financiación y gestión de las empresas. El protagonismo de los inversores institucionales, capaces de imponer a las empresas la obtención de rendimientos financieros elevados y crecientes a través del conocido *Corporate Governance* como fórmula de control y gestión empresarial, alteraría según estos autores las relaciones entre las variables macroeconómicas básicas, dando lugar, por tanto, a un auténtico nuevo régimen de crecimiento.

Una de las características del nuevo régimen de crecimiento patrimonial anunciado es la gran transformación que supuestamente experimenta la relación salarial. En particular, analizaremos, a partir de los casos estadounidense y francés, aquel planteamiento que sostiene que la patrimonialización financiera de las familias trabajadoras sería de tal magnitud que habría llegado a independizar a la demanda agregada de la evolución de la masa salarial. El trabajador, que ya no depende fundamentalmente de sus ingresos salariales y que por medio de múltiples mecanismos se convierte en co-propietario del capital de la empresa, vería alterada de forma definitiva su condición de asalariado. Estos cambios en la relación laboral anunciarían el hipotético surgimiento de una nueva reconciliación entre capital y trabajo, de la cual el accionista asalariado sería el máximo exponente.

En esta ponencia, trataremos, en primer lugar, analizar las debilidades, teóricas y empíricas, que subyacen al planteamiento anterior. A continuación, plantearemos que las transformaciones que ha venido experimentando la relación salarial en el contexto de la mundialización financiera en las últimas décadas, aunque introducen nuevos elementos a considerar, no suponen un cuestionamiento de la condición asalariada del trabajo. Dichas transformaciones no son más que un retroceso del trabajo frente al capital que queda plasmado en un deterioro de la relación salarial.

Palabras clave: capitalismo patrimonial, mundialización financiera, relación salarial, accionariado salarial, EE.UU., Francia.

* Profesor de Economía de Educación Secundaria y doctorando en el Departamento de Economía Aplicada I, UCM, nachoalvarezperalta@yahoo.es

** Becaria FPI en el Departamento de Economía Aplicada I, UCM, bibiana@ccee.ucm.es

Indice:

- 1.- Introducción
- 2.- El *capitalismo patrimonial* y las transformaciones sobre el salario: el *accionariado salarial*
 - 2.1.- Una interpretación de la economía mundial actual: el *capitalismo patrimonial*
 - a) Finanzas de mercado.
 - b) Dinámica empresarial financiarizada
 - c) Patrimonialización financiera de las familias.
 - 2.2.- El trabajo en el *capitalismo patrimonial*: el *accionariado salarial*
- 3.- Las debilidades del enfoque del *capitalismo patrimonial*
- 4.- Una interpretación alternativa de las transformaciones laborales: crisis y ajuste salarial.
- 5.- Las consecuencias económicas, sociales y laborales del ajuste salarial.
- 6.- Conclusiones:

1. Introducción

Las grandes transformaciones que ha experimentado la economía mundial en las tres últimas décadas han afectado de forma crucial a algunos aspectos de la relación salarial. Dado que dentro de la heterodoxia económica conviven diferentes interpretaciones sobre la naturaleza de dichas transformaciones y sobre la conceptualización del funcionamiento económico actual, también pugnan distintas interpretaciones sobre el tipo de cambios que ha experimentado el mundo del trabajo. De entre ellas en este texto analizaremos una interpretación concreta, la que subyace al planteamiento de los autores que denominan al funcionamiento económico actual con el rótulo de *capitalismo patrimonial*, sometiéndola a una reflexión crítica y proponiendo una interpretación alternativa que a nuestro juicio permita superar las debilidades teórica y políticas detectadas.

A pesar de que encontramos importantes deficiencias en el análisis que desarrollan los autores del *capitalismo patrimonial*, nos parece pertinente reflexionar en torno a dicha propuesta teórica por diversos motivos. En primer lugar, porque se trata de un intento con vocación heterodoxa y con significativa incidencia en el ámbito del análisis económico, cuyas implicaciones políticas merece la pena valorar aunque sea de forma crítica. Además, es un análisis que integra coherentemente los cambios en la relación laboral dentro de una conceptualización más amplia sobre la naturaleza general del funcionamiento económico, en concreto, del nuevo régimen de crecimiento al que denominan *capitalismo patrimonial*. Esta perspectiva integral nos parece valiosa frente a aquellos análisis del mercado de trabajo que obvian las nuevas condiciones en que se desenvuelve la actividad económica tras la crisis del fordismo. Por otra parte, los autores del *capitalismo patrimonial*, a pesar de ofrecer una interpretación global que nos parece débil, reparan en ciertos aspectos que sí nos parecen fundamentales para conceptualizar los cambios a los que se ha sometido al trabajo en las últimas décadas y que otros análisis no contemplan. Se trata en particular de las transformaciones registradas en el ámbito financiero y los mecanismos mediante los cuales dichas transformaciones afectan a la dinámica empresarial. Por último, las debilidades mismas de este enfoque se convierten en un importante aliciente para su análisis, ya que su detección nos permite plantear y cuestionar aspectos cuya discusión nos parece crucial para la elaboración tentativa de una propuesta interpretativa que explique la génesis y la naturaleza de las transformaciones experimentadas por la relación salarial.

Una vez apuntado en esta introducción el objeto y la relevancia de este trabajo, en el segundo apartado de la ponencia expondremos brevemente en qué consiste la interpretación general que sobre la economía actual proponen los autores del *capitalismo patrimonial*, así como su análisis sobre los cambios que sufre el trabajo. Como veremos, estos autores plantean que dichos cambios resultan en una transformación radical de la relación salarial, que queda paradigmáticamente ilustrada con el concepto de

accionariado salarial. En el tercer apartado trataremos de apuntar lo que nos parecen debilidades de dicha interpretación, siendo éstas tanto de tipo teórico como empírico. En la cuarta parte, y de modo tentativo, desarrollamos un planteamiento alternativo que, tratando de superar las debilidades detectadas, intenta caracterizar la naturaleza de las transformaciones sobre la relación laboral en el contexto económico actual. Se trata en este caso de un trabajo inconcluso, como corresponde a una línea de investigación abierta y en la que en la actualidad estamos trabajando. No obstante, planteamos elementos que consideramos deben ser incluidos en cualquier análisis que pretenda analizar desde una perspectiva crítica las condiciones laborales en el actual contexto económico.

2. El *capitalismo patrimonial* y las transformaciones sobre el salario: el *accionariado salarial*

2.1. Una interpretación de la economía mundial actual: el *capitalismo patrimonial*

A partir de la segunda mitad de los años noventa y en torno a ciertos trabajos de Aglietta¹, algunos autores franceses han abierto un línea de investigación sobre la caracterización de un nuevo régimen de crecimiento supuesto sucesor del fordismo. Aunque el núcleo de estos autores pertenecen a la Escuela de la Regulación –Boyer, Orléan y el mismo Aglietta– la discusión también se ha nutrido de aportaciones desde otras adscripciones teóricas que tendremos en consideración –en especial los trabajos de Jeffers, Plihon y Chesnais–. La propuesta original presentada por Aglietta en sus primeros textos ha sido matizada o cuestionada por los demás autores y por él mismo, que se ha distanciado de la misma durante los últimos años. No obstante, más allá de matices y discrepancias que escapan al objeto de esta síntesis, consideramos que la

¹ Consideramos que las obras que inauguran la línea de investigación y el debate sobre el *capitalismo patrimonial* son Aglietta (1998) y (2005).

línea de discusión abierta ha dado lugar a una caracterización coherente a la que, utilizando la expresión de Aglietta, denominaremos *capitalismo patrimonial*².

Según Aglietta, las características básicas del *capitalismo patrimonial* son la extensión del *accionariado salarial*; la importancia de los inversores institucionales en la gestión de las empresas; y el nuevo papel que juegan los mercados financieros en los ajustes macroeconómicos nacionales. Es por ello que propone el término “patrimonial” como definitorio de este nuevo esquema de funcionamiento económico: “*La denominación de ‘régimen patrimonial’ hace referencia al papel preponderante que juegan los mercados de los activos que configuran la riqueza de los hogares en la determinación de los equilibrios macroeconómicos. También designa la extensión del accionariado salarial a través de la importancia que cobran los inversores institucionales en la financiación y gestión de las empresas, convirtiéndose en instancia primordial de la regulación de este régimen de crecimiento*” (1998:14).

El *capitalismo patrimonial* inauguraría una nueva dinámica macroeconómica que se puede sintetizar en la siguiente secuencia: el ámbito financiero experimenta importantes transformaciones –instaurándose lo que llaman finanzas de mercado– que afectan de forma crucial al funcionamiento de las empresas –dando lugar a una dinámica empresarial financiarizada– lo que a su vez genera cambios fundamentales en el comportamiento de las familias –que registran un proceso de patrimonialización financiera–. Esta secuencia determina un funcionamiento macroeconómico nuevo y cualitativamente diferente al fordista, funcionamiento en el cual se ubica la reconfiguración de la relación salarial a la que se alude con el término de *accionista asalariado*. Veámoslo con más detalle.

a) Finanzas de mercado. El motor que origina la instauración de la dinámica económica propia del *capitalismo patrimonial* es la nueva lógica vigente en el ámbito financiero. Su

² Con esta denominación nos referimos a una interpretación que, a pesar de las discrepancias terminológicas, recoge lo fundamental del trabajo de estos autores. Boyer (2000) lo denomina “régimen de crecimiento dirigido por las finanzas”, Chesnais (2003) “régimen de acumulación financiarizado”, Plihon (2004) “capitalismo accionarial”, y el

característica fundamental es que el papel en la determinación y asignación del ahorro y la financiación que antes correspondía a los bancos ahora es ejercido por los mercados de capitales. Con la expresión de “finanzas de mercado” estos autores se refieren a una nueva lógica financiera, desintermediada y liberalizada, en la cual los mercados de acciones y los inversores institucionales son protagonistas. Como las condiciones de coste y plazos de la financiación se determinan en el mercado, el alto grado de liquidez de los mercados financieros da una capacidad de arbitraje que, usando las palabras de Orléan, permite a las finanzas *ejercer su poder*³. Este poder se ilustra en la tensión fundamental entre lo que Orléan denomina el “valor fundamental” y el “valor especulativo” de un título, es decir, entre la naturaleza productiva y especulativa del ahorro. Bajo la lógica de las finanzas de mercado, dicha tensión se resuelve a favor de la naturaleza financiera del título, es decir, la especulación domina la lógica empresarial. El nexo entre este predominio de la lógica especulativa y sus efectos sobre la dinámica económica se expresa paradigmáticamente a través de la instauración de dicha lógica en los mercados de acciones y del predominio de los inversores institucionales en los mismos. Efectivamente, los gestores colectivos de ahorro –fondos de pensiones, fondos de inversión y compañías de seguros– se han convertido en los protagonistas de las finanzas de mercado, incrementándose su peso sobre el PIB entre 1992 y 2001 del 133% a un 191% en Estados Unidos y del 61% al 132% en Francia⁴.

b) Dinámica empresarial financiarizada. La capacidad de las finanzas, fundamentalmente a través de los inversores institucionales, de imponer su lógica a las empresas no financieras, es lo que conecta, transformándola, al ámbito financiero con la dinámica económica general. La lógica de las finanzas de mercado recién analizada da lugar a mercados de capitales concentrados, diversificados, y con creciente peso de capitales extranjeros. Aunque la propiedad se disperse en pequeños ahorradores, su

mismo Aglietta, habiéndose referido durante años al “capitalismo patrimonial” lo denomina en 2004 “capitalismo financiero”.

³ En alusión a la expresión que utiliza Orléan y da título a su obra de 1999 (*Le Pouvoir de la Finance*)

control efectivo se concentra en un reducido número de gestores con gran capacidad de imposición sobre las empresas cuyos títulos manejan. En concreto, tienen la capacidad de hacer asumir a la empresa sus propios objetivos, de naturaleza netamente financiera y de corto plazo, obligando a la dinámica empresarial a subordinarse a la obtención de elevados y crecientes rendimientos financieros. El poder de los inversores institucionales en un contexto de alta liquidez y profundidad de los mercados, y dada la agilidad con la que recomponen sus carteras, lleva a las empresas a competir en los mercados de capitales por la remuneración que ofrecen a sus accionistas. La nueva soberanía accionarial –es decir, que la maximización del valor de las acciones se asuma como nuevo imperativo empresarial– se materializa en la imposición de criterios de gestión conocidos como *Corporate Governance*⁵. En primer lugar se hacen necesarias medidas que garanticen que los gestores de las empresas asuman los objetivos de los mercados de capitales, como los mecanismos de remuneración que ligan la retribución a la evolución bursátil⁶ o las normas de transparencia y codificación de la información económica que la empresa facilita a sus accionistas. Por otra parte, se aplican medidas directamente dirigidas a la obtención de unos buenos resultados en los indicadores que miden el valor creado para el accionista⁷. Todas estas medidas se dirigen a incrementar el rendimiento obtenido por unidad de capital empleado mediante el recorte generalizado de costes. Así, por un lado se emprenden las denominadas reestructuraciones empresariales con el fin de recortar costes tanto laborales como de capital productivo: fusiones y adquisiciones, externalizaciones, subcontrataciones, despidos masivos, concentración en los segmentos de la cadena productiva más rentables, abandono de la diversificación productiva (que es sustituida por la diversificación financiera), simplificación de la estructura organizativa conglomerada, y crecimiento externo a través

⁴ Según Aglietta (2005) a partir de datos de la OCDE.

⁵ Esta expresión anglosajona es con la que la literatura especializada se refiere a la gestión empresarial derivada de la soberanía accionarial. Orléan (1999: 219) reproduce los indicadores que se consideran básicos para valorar el desarrollo del *Corporate Governance*.

⁶ El ejemplo más extendido son las acciones con opción de compra como complemento retributivo.

de OPAS. Por otra parte se toman medidas financieras que también consiguen incrementar la rentabilidad a través de la reducción del capital empleado, en este caso del capital social, utilizando diferentes operaciones⁸ para elevar el rendimiento de sus acciones recurriendo al endeudamiento para comprar, y así reducir, los fondos propios. Dicho apalancamiento financiero se utiliza sistemáticamente para comprar acciones propias, incrementar su valor y satisfacer las exigencias de rendimiento financiero de los inversores, o para acometer nuevas inversiones financieras rentables a corto plazo con el mismo objetivo.

c) Patrimonialización financiera de las familias. Las características de las finanzas de mercado, así como la soberanía accionarial como criterio rector de la empresa, dan lugar a un incremento del patrimonio total y financiero de las familias⁹. Según cálculos de Aglietta (2005) a partir de datos de la OCDE, el patrimonio financiero neto de las familias estadounidenses y francesas se incrementó un 13% y un 35% respectivamente entre los años 1986-89 y 2001-2002. Plihon¹⁰ por su parte sostiene que en Francia el patrimonio financiero de las familias se ha duplicado entre los años 1990 y 2002, mientras en el mismo período el ingreso disponible familiar no aumentó más que un 50%. El patrimonio financiero de las familias francesas constituía en este último año un 60% de su patrimonio total, llegando el ratio de financiarización del patrimonio hasta un 75% para las familias estadounidenses. La patrimonialización financiera de las familias es crucial para el desarrollo de la dinámica del *capitalismo patrimonial*, de la que es resultado y a la que simultáneamente retroalimenta. Por un lado, la tendencia de las familias a delegar la gestión de su patrimonio financiero ha sido posible, a la vez que ha estimulado, por el auge de los inversores institucionales, que juegan un papel clave tanto en la instauración de la lógica de mercado en el ámbito financiero como en la imposición activa de la

⁷ Se aplican nuevos métodos de valoración de la gestión empresarial como el EVA, el MVA o el ROE, y se exige la obtención de resultados mínimos Aglietta (2000) y (2004) y Orléan (1999).

⁸ *Leveraged by outs, managements by outs* y *share buy backs*, son las prácticas financieras para la compra de títulos propios más utilizadas.

⁹ Estos autores también identifican el envejecimiento de la población como un factor decisivo en el proceso de patrimonialización financiera (Aglietta 2005)

soberanía accionarial a las empresas. Además, el incremento en su patrimonio ha permitido a ciertos hogares soportar el deterioro de los ingresos salariales y de las condiciones laborales derivadas de la reestructuraciones empresariales. Por último, y de especial interés para el presente trabajo, el planteamiento del *capitalismo patrimonial* plantea que a través de los denominados “efectos riqueza” la patrimonialización financiera ha generado un cambio fundamental en la configuración de la demanda agregada. Ésta ya no se vería perjudicada por un deterioro salarial, ya que el valor bursátil de los activos financieros de las familias (con tendencia a la sobrevaloración) pasaría a influir sobre su consumo, independizándolo supuestamente de los ingresos salariales y consiguiendo incluso que estos retrocesos salariales no tengan un efecto neto negativo sobre la demanda y la dinámica productiva.

2.2. El trabajo en el *capitalismo patrimonial*: el *accionariado salarial*

Según los autores que venimos analizando, la nueva dinámica económica que instaura el *capitalismo patrimonial* afecta de forma sustancial a las condiciones en las que se desarrolla el trabajo. Efectivamente, la puesta en práctica de la nueva gestión empresarial determina que buena parte de los desajustes entre los rendimientos financieros que reclaman los mercados de capital y la dinámica productiva de las empresas afecten por distintas vías a los trabajadores.

Aunque dentro de la línea de investigación hay interpretaciones diferentes¹¹, todos los autores considerados en este trabajo plantean que una consecuencia inmediata de la política de reducción de costes propia de las reestructuraciones empresariales es el deterioro de los ingresos salariales.

Además, hay otros aspectos de la dinámica del *capitalismo patrimonial* que resultan en una relación laboral sustancialmente más inestable, en la cual el trabajador soporta más riesgos de los que correspondían al vínculo laboral fordista. La diferencia de horizontes

¹⁰ En Chesnais (2004)

¹¹ Como veremos a continuación, la interpretación regulacionista, con Aglietta como representante de su versión más extrema, difiere de la de los demás autores.

temporales exigidos por los mercados financieros y el proceso productivo, con los consiguientes requisitos de flexibilidad; el incremento en la volatilidad de la inversión; la nueva organización productiva y la segmentación laboral a la que da lugar; los esquemas retributivos individualizados y ligados a la productividad o a los beneficios suponen que, por diferentes vías, el ingreso salarial soporte, tanto en su continuidad temporal como en su magnitud, riesgos nuevos y considerables.

A partir de este análisis, los autores regulacionistas encuentran motivos suficientes para anunciar una reconfiguración sustancial de la relación salarial¹². No sólo el trabajador ya no disfruta de una típica relación laboral en la empresa, sino que además los ingresos salariales deteriorados y el creciente peso del patrimonio financiero de las familias –en un contexto de continua apreciación de los activos financieros– cuestionan la naturaleza salarial de las familias trabajadoras. Este aspecto se sintetiza con el debate en torno a los “efectos riqueza” anteriormente citados: si el patrimonio de las familias es tan importante para las mismas que sus decisiones de consumo y ahorro dependen más de la valoración de mercado de sus activos que de la evolución de sus rentas salariales, no habría razón por la cual seguir identificando a las familias trabajadoras con unos intereses del trabajo antagonistas a los del capital¹³. Esta argumentación se refuerza por el hecho de que no sólo el salario directo se reduce en aras de complementos patrimoniales, sino que componentes tradicionales del salario indirecto y diferido –ciertas coberturas sociales y en especial las pensiones¹⁴– dejan de estar asociadas contractualmente al trabajador en virtud de su estatus laboral y pasan a convertirse en un servicio al que se accede mediante la acumulación individual de patrimonio. Aspecto éste último que, en un contexto de incentivos a la financiarización del patrimonio familiar a

¹² Este planteamiento es especialmente extremo en Aglietta (1998), pero también se encuentra en Aglietta (2004) y (2005) y en Orléan (1999). Por su parte Boyer (2000) y (2001) sostiene una posición mucho más matizada.

¹³ En qué grado la demanda se independiza de la evolución de la masa salarial, es decir, la cuestión de la magnitud de los “efectos riqueza”, es un aspecto controvertido entre los autores regulacionistas. Una síntesis de la controversia en el diálogo que mantienen Aglietta y Boyer se encuentra en sus respectivos artículos de 2000.

¹⁴ Aglietta (1998) plantea abiertamente las nuevas fórmulas de sistemas de pensiones privados y regidos por la lógica de la capitalización como avances para la sociedad.

través de los inversores institucionales, no hace sino retroalimentar la dinámica patrimonial analizada¹⁵.

Aglietta llega a plantear, por tanto, que la relación laboral sufre unos cambios de tal naturaleza que llevan a su redefinición completa, cuestionando incluso su naturaleza salarial, es decir negando que el componente salarial sea el esencial dentro de la relación que une a un trabajador con su empresa¹⁶.

Este planteamiento, que se sintetiza con la imagen del *accionariado salarial*, supone en sí una redefinición de lo que significa ser trabajador en el contexto del *capitalismo patrimonial*. El trabajador ya no depende fundamentalmente de sus ingresos salariales y su estatus de propietario de capital altera de forma definitiva su “esencia trabajadora”. La propiedad del capital, a través de la posesión de acciones por parte de los trabajadores – ya sea directamente a través de los nuevos mecanismos de retribución o indirectamente mediante el recurso a los inversores institucionales en los mercados de capital – cambia su naturaleza y deviene en salarial. Así, la patrimonialización financiera de las familias las convierte en propietarias de empresas, y por tanto en capitalistas, dando lugar a una supuesta “novedad para la sociedad salarial: el advenimiento de la propiedad social del capital” (1998: 41). Por ello, la importancia del patrimonio financiero –en particular las acciones– para las familias y la eficacia de los “efectos riqueza” para independizar a la demanda de la masa salarial, son elementos clave que llevan a Aglietta a interpretar los cambios en la relación laboral como el surgimiento de una nueva reconciliación entre capital y trabajo, de la cual el accionista asalariado –cuyos intereses quedarían objetiva y esquizofreniamente escindidos entre el trabajo y el capital– sería el máximo exponente.

3.- Las debilidades del enfoque del *capitalismo patrimonial*

El enfoque del *capitalismo patrimonial* sustenta su estudio del funcionamiento general de la economía actual sobre importantes debilidades, tanto teóricas como empíricas, en lo

¹⁵ Un caso paradigmático de la individualización, privatización, e inclusión en la lógica de la capitalización de una cobertura social es el desmantelamiento de los sistemas públicos de pensiones y el auge incentivado de los fondos de pensiones privados.

que respecta al análisis que hace de las grandes transformaciones sufridas por el trabajo en estos últimos treinta años.

No obstante, en la medida en que los autores que se agrupan en torno a la discusión aquí planteada lo hacen desde perspectivas teóricas diferentes –especialmente cuando se dedican a analizar los efectos sobre el trabajo–, el análisis de sus debilidades nos obliga a cierta matización.

Todos los autores considerados asumen como realidad contrastada tanto el retroceso que ha sufrido la renta salarial durante estas últimas décadas en Francia y EE.UU., como el aumento del riesgo y la incertidumbre para los asalariados. Sin embargo, la interpretación teórica que de dicho fenómeno hace el “núcleo regulacionista” (Aglietta, Orléan y, en bastante menor medida, Boyer), diverge sustancialmente de lo que plantean Chesnais, Plihon o Jeffers.

Para los primeros, el retroceso salarial y el aumento del riesgo y la incertidumbre de los asalariados no significa necesariamente una pérdida de capacidad adquisitiva ni, en general, un retroceso laboral, en la medida en que la pérdida de importancia de las rentas salariales y el incremento de la inestabilidad laboral se compensan con el creciente papel de co-propietarios que presentan los asalariados franceses y norteamericanos, bien directamente mediante títulos en Bolsa, o bien de forma indirecta a través de fondos de pensiones o de inversión. No se trata, por tanto, de un claro retroceso laboral, sino de una reconfiguración cualitativa de la relación salarial en la que los trabajadores, a la par que pérdidas obtienen ciertas mejoras¹⁷, no siendo evidente el efecto neto del mismo.

Por otro lado y a partir del mismo fenómeno, Chesnais, Plihon y Jeffers dotan a su análisis de una entidad teórica distinta: el retroceso de las rentas del salario y el incremento del riesgo asociado a la condición de trabajador asalariado no se compensa

¹⁶ Sobre la concepción *partenarial* de la empresa ver especialmente Aglietta (1998) y (2004)

¹⁷ Supuestamente capacidad de decisión, realización personal, y posibilidad de mayores retribuciones totales (vía complementos salariales en forma de acciones o primas). Aglietta (1998)

con la patrimonialización del ahorro de las familias trabajadoras, suponiendo dicho fenómeno un retroceso efectivo de las condiciones de vida del mundo del trabajo. A pesar de que consideramos más adecuada esta segunda interpretación, entendemos que este grupo de autores presenta también una debilidad relevante: apenas se ha limitado en sus trabajos a expresar su oposición a los argumentos de Aglietta y Orléan, sin resituar ulteriormente el papel jugado por los retrocesos laborales en el centro de su análisis ni darle a dicho fenómeno la entidad que merece para comprender correctamente el desarrollo del proceso de financiarización económica¹⁸.

Una vez matizada esta diferencia interpretativa dentro de los autores del *capitalismo patrimonial*, a continuación analizamos las debilidades de su versión regulacionista para en el siguiente apartado proponer una interpretación alternativa que intente superar también las limitaciones detectadas en el planteamiento de Chesnais, Jeffers y Plihon.

Son varios los niveles analíticos en los que podemos distinguir carencias y errores en el análisis de los autores regulacionistas sobre las transformaciones sufridas por la relación salarial. Sin negar el proceso de creciente acceso de los asalariados franceses y norteamericanos a los mercados financieros y bursátiles, hay que señalar que el enfoque del *capitalismo patrimonial* no termina de conceptualizar este fenómeno correctamente. Así, el excesivo énfasis que se hace al señalar la creciente entrada de los asalariados en estos mercados (acuñándose incluso en concepto de *accionariado salarial*) impide encuadrar este proceso en su verdadera dimensión teórica: el creciente recurso de los asalariados a los fondos de pensiones, los fondos de inversión o directamente a los títulos bursátiles, no supone más que un pivotar desde formas tradicionales de ahorro salarial (patrimonio inmobiliario, depósitos bancarios a la vista, de ahorro, cuentas vivienda...etc.) hacia otras formas de ahorro salarial más rentables dado el funcionamiento de la economía mundial actual (fondos de pensiones, fondos de inversión, acciones, etc).

¹⁸ Véase Chesnais (2003); Chesnais y Plihon (coord.) (2003); Plihon (2003) y (2004); Jeffers y Plihon (2001)

No obstante, y a pesar de que esta reorganización del ahorro salarial de los trabajadores sea sumamente relevante para entender el nuevo esquema de funcionamiento macroeconómico tanto de EE.UU. como de Francia, no introduce, desde el punto de vista teórico, ninguna novedad relevante en cuanto a la conceptualización del trabajo asalariado. El trabajo asalariado sigue dependiendo en estas economías de la venta diaria de su fuerza de trabajo para poder subsistir, dependencia que no puede ser superada a partir de la gestión ni de la financiarización de su ahorro, cualquiera que sea la forma que dicha gestión tome. Además, el trabajo asalariado sigue viendo cómo, en su intento por maximizar su ahorro salarial, este ahorro es administrado en beneficio propio por los distintos gestores posibles (bancos, fondos de pensiones, fondos de inversión, etc.), al igual que pasaba en periodos anteriores.

Hay un segundo nivel de análisis en la evolución del trabajo en el que podemos distinguir carencias y errores importantes en el enfoque regulacionista. Es el relativo a la contrastación empírica.

Estos autores han insistido, fundamentalmente para el caso de la economía estadounidense pero también incluso para el caso francés, en la importancia cuantitativa de los ingresos e incrementos de patrimonio recibidos por los trabajadores procedentes de fuentes distintas a las del salario (plusvalías, incrementos de capital financiero, dividendos, etc.)¹⁹. Estos ingresos e incrementos de capital se traducirían, tal y como ya se ha apuntado, en la existencia de “efectos riqueza” que permitirían que el consumo privado pasase a fortalecer sus vínculos con la evolución de la rentabilidad financiera, independizándose de la masa salarial. Este razonamiento omite el hecho de que, tal y como señala Plihon, en Francia menos de un 30% de las familias poseían acciones en 2001, y además y lo que es más importante, los trabajadores tienen sólo un 2,7% del capital de la Bolsa de París²⁰.

¹⁹ Aglietta (2000)

²⁰ Según *L'Observatoire Salarial*, en Plihon (2004)

Incluso en EE.UU., donde el número de hogares que tienen acciones en Bolsa se eleva hasta la mitad aproximadamente, no se puede ignorar que el 85% de las acciones del país está en manos del 10% de la población²¹. Es más, el 30% de estas acciones pertenece al 0,5% de la población. Es decir, que para la mayoría de los hogares los supuestos “efectos riqueza” resultado del incremento de las cotizaciones bursátiles no han operado como tal, en la medida en que la mayor parte de sus ingresos ha seguido vinculada a la relación salarial derivada de su condición de asalariados. Tal y como señalaba un informe de la Reserva Federal, los hogares para los que se contrasta un aumento de la propensión marginal a consumir durante los años noventa (el periodo de la “nueva economía”), son apenas el 20% de hogares con los ingresos más elevados²².

Por ello, tratar de situar analíticamente uno de los motores del crecimiento económico en un consumo privado crecientemente impulsado por las ganancias de capital del ahorro salarial y, con ello, crecientemente desconectado de la masa salarial, constituye un salto teórico sin fundamento. Difícilmente se contrasta para el conjunto de la clase trabajadora norteamericana (sólo para las capas superiores), pero desde luego que no es una dinámica que opere en las principales economías europeas.

4.- Una interpretación alternativa de las transformaciones laborales: crisis y ajuste salarial.

Más allá de las debilidades más o menos puntuales de este enfoque (sobredimensión de la magnitud de los “efectos riqueza”, falta de contrastación empírica de la dimensión real del patrimonio financiero en los hogares asalariados, extrapolación ambigua de la dinámica norteamericana a otras economías europeas²³, etc.), Aglietta, Orléan y Boyer incurren en un error de carácter más global a la hora de analizar las aludidas transformaciones de la relación salarial.

²¹ Palazuelos (2003)

²² Maki y Palumbo (2001)

²³ Para una autocrítica de esta tendencia véase Boyer (1999)

El vector director que ha presidido a lo largo de estas últimas décadas estas transformaciones no es tanto la modificación parcial aunque creciente de la lógica patrimonial de los hogares asalariados, cuando la degradación progresiva y sistemática de la relación salarial en la que se inscribe el trabajo tras la II Guerra Mundial. Surge con ello la necesidad de resituar al trabajo como variable clave en la explicación de los intentos de salida de la crisis estructural desplegada desde principios de los años setenta.

Frente al planteamiento de los autores agrupados en torno al enfoque del *capitalismo patrimonial*, las transformaciones de la relación salarial a lo largo de estos últimos decenios no se caracterizan por ser “una más” de las diferentes y múltiples transformaciones experimentadas por el conjunto del esquema macroeconómico del periodo de posguerra. Del mismo modo, tampoco estas transformaciones han derivado en nuevas oportunidades y mejoras relativas de los asalariados por la vía de las ganancias de capital, como plantea el núcleo regulacionista. Muy al contrario, el salario ha sido la clave de bóveda sobre la que se ha edificado el conjunto de la mutación económica acontecida en EE.UU. y Francia en estos últimos treinta años, traduciéndose dicho proceso en retrocesos significativos en las condiciones de vida de los asalariados. A finales de los años sesenta los países desarrollados comenzaban a experimentar una caída de la rentabilidad del capital que pocos años más tarde se traduciría en un cortocircuito del crecimiento y en una prolongada crisis económica. La sobreinversión empresarial fue minando progresivamente la rentabilidad marginal de las nuevas inversiones, lo que precipitó el mencionado cortocircuito de la acumulación y el inicio de un largo periodo –que llega hasta nuestros días– de crecimiento reducido, aumento del desempleo, incremento de los déficit públicos y cuestionamiento general del orden económico de posguerra²⁴.

²⁴ VV.AA. (1988)

En este contexto, el capital ha protagonizado una poderosa ofensiva a lo largo de las últimas tres décadas para propiciar la recuperación de la rentabilidad empresarial. Esta ofensiva, que al igual que la crisis ha tenido y tiene actualmente una dimensión mundial, se ha dotado de diversos instrumentos con el objetivo fundamental de recuperar los beneficios²⁵: la apertura externa de las distintas economías nacionales al capital transnacional, la privatización progresiva de los sectores productivos y de las coberturas sociales públicas, y, en tercer lugar, la liberalización y desregulación de los mercados.

Estas medidas neoliberales –encaminadas en definitiva a ensanchar y profundizar los espacios de valorización del capital– han propiciado la profunda transformación de la relación salarial a la que se aludía anteriormente. En este sentido destacan particularmente dos medidas: la liberalización y desreglamentación del mercado de trabajo, y la eliminación del “corsé” que el periodo keynesiano había impuesto al desarrollo especulativo y *quasi* autónomo de las finanzas. Ambas medidas, en conjunto con las anteriormente señaladas, han permitido un desarrollo extraordinario de la esfera financiera de la economía, así como la utilización de esta esfera como palanca de recomposición social entre clases²⁶ para conseguir el objetivo de la recuperación de la rentabilidad.

El enfoque del *capitalismo patrimonial* destaca acertadamente el papel protagonista que ha jugado el ascenso del capital financiero en la recomposición de la economía mundial en estos últimos treinta años. No obstante, no termina de identificar correctamente la dirección del movimiento desplegado por las finanzas. En este trabajo planteamos que este renovado asenso financiero se traduce en un retroceso salarial por dos vías, una directa y otra indirecta.

Analicemos en primer lugar la vía indirecta. La espectacular liberalización financiera que desde los años setenta han experimentado los mercados financieros internacionales, se ha traducido en el surgimiento de una nueva lógica económica y de nuevos agentes, tal

²⁵ Arrizabalo (1997) y Onaran (2005)

y como ya se ha visto. En este contexto, la esfera de las finanzas se ha servido fundamentalmente de tres instrumentos para distraer recursos económicos de la esfera productiva en estas últimas décadas²⁷: altos tipos de interés reales, aumento del porcentaje de beneficio empresarial que es destinado a dividendos y mecanismos de recompra de acciones por parte de las propias empresas. La superposición de estos tres mecanismos ha supuesto una reducción en la tasa de beneficio retenido por las empresas y, en la medida en que ésta es una variable clave para explicar la inversión empresarial, esto se ha traducido a su vez en menores ritmos de acumulación durante los años ochenta y noventa, menores ritmos de creación de empleo y mayores tasas de desempleo.

El caso francés es ciertamente ilustrativo de esta tendencia, tal y como podemos observar en el siguiente gráfico. En él podemos ver como, a pesar de que la ofensiva del capital mediante las políticas neoliberales ha propiciado la recuperación de la tasa de beneficio empresarial antes de intereses y dividendos, la tasa de acumulación no ha experimentado una vuelta a niveles similares a los del periodo de posguerra en la medida en que la tasa de beneficio retenido por las empresas no se ha recuperado. Con ello, la tasa de desempleo ha ido creciendo a lo largo de las últimas décadas hasta consolidarse en los dos dígitos en el caso francés, lo que ha relegado a la masa salarial a mera variable de ajuste del proceso descrito.

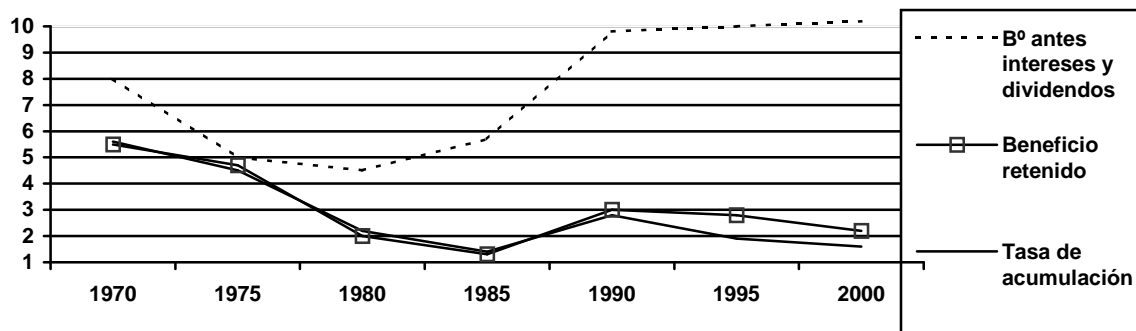
Esta tendencia ilustra perfectamente cómo las finanzas han actuado como vehículo e instrumento de redistribución de rentas entre distintos grupos sociales, permitiendo la recuperación de la rentabilidad global del capital a costa precisamente de la propia inversión empresarial, de los niveles de empleo y, tal y como seguidamente veremos, de las condiciones laborales de los asalariados.

Gráfico 1: Tasa de beneficio antes de intereses y dividendos, tasa de beneficio retenido después de estos pagos, tasa de acumulación de capital.

(%) Francia, sociedades no financieras

²⁶ Husson (2005)

²⁷ Crotty (2002)



(*) La tasa de acumulación es la tasa de crecimiento del stock de capital fijo, descontada la amortización
Fuente : Dumenil y Levy (2003)

Esta dinámica no es directamente extrapolable a EE.UU., si bien sí se contrasta igualmente, hasta finales de los años ochenta, una reducción de la tasa de acumulación paralela a la reducción de la tasa de beneficio retenido²⁸. A partir de 1990, y dada la particular inserción exterior de la economía estadounidense, estas tasas se separan gracias a la llegada masiva de capitales, lo que ha permitido tasas de crecimiento superiores a las europeas y “exportar” al exterior parte de las consecuencias del ajuste neoliberal²⁹.

No obstante, más allá de esta vía indirecta según la cual el surgimiento y la consolidación de un nuevo contexto financiero parece estar situando a la masa salarial como variable de ajuste –a través del atenuamiento de la inversión empresarial³⁰–, el proceso de financiarización económica presenta vínculos aún más directos con la propia dinámica laboral. Pasemos a analizar esta vía directa.

Un fenómeno particularmente relevante, observable tanto en las empresas cotizantes en la bolsa de New York como en la bolsa de París, es el cambio en sus estructuras de propiedad del capital. El redespliegue del capital financiero se ha producido mediante la consolidación de los inversores institucionales como instrumento privilegiado –aunque no único– de gestión coordinada y conjunta de dicho capital. Estos agentes financieros han pasado a detentar partes crecientes, y en muchas ocasiones mayoritarias, de la estructura de capital de las empresas cotizantes. Sin embargo, cada uno de estos

²⁸ Dumenil y Levy (2004) "Le néolibéralisme sous hégémonie états-unienne", en Chesnais (dir.) (2004)

²⁹ Rodríguez (2005)

³⁰ Para un análisis más detallado sobre este tema véase: Dumenil y Levy (2004), Chesnais (dir.) (2004), Eatwell y Taylor (2000), Aglietta (2005), Commissariat Général du Plan (2002).

inversores posee pequeños paquetes accionariales, generalmente inferiores al 1% de la capitalización de la empresa³¹, debido a que de esta forma se diversifica enormemente el riesgo financiero al poder deshacerse instantáneamente –dado el contexto de profunda liberalización y liquidez de los mercados bursátiles estadounidense y francés– de los títulos no suficientemente rentables.

Este cambio en la estructura de propiedad del capital de las empresas, junto con la tremenda liquidez de los mercados financieros de ambos países, ha impuesto el sacrosanto objetivo de la rentabilidad financiera a corto plazo como prioridad de la actividad empresarial³². No obstante, su aplicación generalizada en las empresas cotizantes en el Dow Jones estadounidense o en el CAC-40 francés, se ha traducido en una progresiva financiarización de las principales estrategias empresariales, entendiendo por esta financiarización la subordinación y mutación de dichas estrategias al objetivo de maximización de la rentabilidad financiera.

La financiarización de las principales estrategias empresariales del tejido productivo francés y norteamericano ha supuesto el surgimiento de un nuevo elenco de prácticas comunes a ambos lados del Atlántico, prácticas que han tenido consecuencias directas sobre la gestión de los recursos humanos en las empresas y, en general, sobre el proceso de mutación de la relación salarial en estas últimas décadas. Los propios autores agrupados en torno al enfoque del *capitalismo patrimonial* han señalado – aunque con desigual énfasis– la importancia de estas nuevas políticas empresariales³³. Las fusiones y adquisiciones han hecho posible la reducción de la masa salarial fruto de las nuevas sinergias y economías de escala surgidas de la concentración del capital; la reducción del activo empresarial (subcontratación, externalización, retorno a “actividades de base”, disminución de stocks, etc.) ha reducido y/o fraccionado la fuerza de trabajo; los procesos de recompra de acciones parra incrementar las cotizaciones –acudiendo

³¹ Es lo que podríamos denominar “efecto piraña”: ninguno de los inversores institucionales por si mismo tiene fuerza suficiente para alterar la política empresarial, pero la acción sumada de todos ellos resulta determinante. Véanse en este sentido Farnetti (1999), Morin (2000) y Plihon (2003).

generalmente a un fuerte apalancamiento financiero– ha desplazado parte del riesgo financiero y crediticio hacia los asalariados; las deslocalizaciones productivas han permitido atender en mejores condiciones las exigencias de los mercados financieros; y, finalmente, el desarrollo de la producción flexible ha permitido a muchas grandes firmas adaptarse a horizontes de valorización crecientemente cortoplacistas, favoreciendo la maximización del valor accionario.

Este proceso de financiarización de las estrategias empresariales –fruto de la influencia ejercida por los mercados financieros internacionales sobre las estructuras productivas francesa y estadounidense– se ha traducido en un progresivo deterioro de la capacidad de negociación de los asalariados y de las organizaciones sindicales. De ello se deriva que el salario haya actuado como variable global de ajuste. Así, el criterio que tan correctamente identifica el enfoque del *capitalismo patrimonial* como criterio rector de la actividad económica actual –la maximización del valor accionario–, no se ha traducido precisamente, en conjunto con el resto de elementos característicos del actual esquema macroeconómico de Francia o EE.UU., en avances en las condiciones de vida de los trabajadores, como algunos autores señalan, sino en una notable degradación de la relación salarial.

Esta creciente debilidad de los asalariados frente a las estructuras del capital en el proceso de negociación colectiva ha situado al salario como variable de ajuste de la economía norteamericana y francesa mediante tres mecanismos:

- a) La primera forma en como la masa salarial se ha ajustado a la baja ha sido mediante la destrucción relativa de puestos de trabajo durante estos últimos años. Esta vía ha tenido una mayor importancia en la Europa continental –como en el caso francés– que en economías anglosajonas como la norteamericana. Así, durante los años ochenta y noventa el desempleo aumentó notablemente en la

³² Commissariat Général du Plan (2002).

economía francesa, hasta situarse en torno al 10% en el 2005. En el siguiente cuadro observamos como esta tendencia se puede observar igualmente para la economía de los EE.UU. durante los años ochenta, si bien, durante los años noventa, el esquema de funcionamiento de la “nueva economía” y la particular inserción exterior norteamericana revirtieron esta tendencia.

Tabla 1 : Evolución de la Tasa de Desempleo, % (EE.UU., Francia)

	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005
EE.UU.	5,0	8,2	7,2	7,3	5,6	5,8	4,2	5,1
Francia	2,3	4,0	6,5	10,3	9,0	12,1	8,1	10,0

Fuente: INSEE (2005), Council of Economic Advisers (2005)

No obstante, hay que destacar que esta destrucción relativa de puestos de trabajo como ajuste de la masa salarial es un fenómeno ciertamente más complejo que el mero estancamiento en la creación de puestos de trabajo (fenómeno por otro lado íntimamente ligado al cortocircuito de la acumulación al que antes se aludió). Así por ejemplo, cuando, más allá de la cifra neta de puestos de trabajo de la economía, se analiza la tasa de pérdidas de puestos de trabajo, observamos que ésta ha pasado en EE.UU. de un valor medio del 10% durante los años ochenta hasta el 14% en los años noventa³⁴. Esto se ha traducido en una profunda reestructuración de la fuerza de trabajo: muchos puestos de trabajo estables y bien pagados en la industria van siendo sustituidos por empleos inestables y precarios, fundamentalmente en el sector servicios.

³³ Chesnais y Plihon (coord.) (2003) ; Batsch (2004)

³⁴ Lazonick y O’Sullivan (2000)

b) Una segunda vía de ajuste de la masa salarial ha sido la congelación salarial. Desde principios de los años ochenta se ha invertido la tendencia de las décadas de posguerra según la cual los salarios crecían a un ritmo superior al de la productividad laboral. Esta tendencia, más intensa en este caso en la economía estadounidense que en la francesa, como se puede observar en la tabla siguiente, ha sido posible gracias a una fuerte congelación –cuando no retroceso– de los salarios reales, fruto de la mayor debilidad del trabajo en los procesos de negociación colectiva a la que anteriormente se ha aludido.

**Tabla 2: Crecimiento de la productividad y de los salarios reales
(tasa de crecimiento medio anual en %)**

		1960-73	1973-79	1979-89	1989-98	1999-05
EE.UU.	Productividad	2,5	1,3	1,4	2,4	2,7
	Salario Real	9,7*	2,7**	-0,1	0,2	2,4
Francia	Productividad	4,7	2,5	2,1	1,5	1,3
	Salario Real	4,4	3,2	1,1	1,2	1,3

*1960-1969 **1969-79

Fuente: OCDE (2002) y (2005) ; Bureau of Labor Statics (2004)

c) En tercer lugar, con la progresiva eliminación de las conquistas sindicales de décadas anteriores y la liberalización del mercado de trabajo (fenómeno en el que el mercado laboral norteamericano ha profundizado más que el francés), los agentes financieros y las empresas han sido capaces de ir transvasando su riesgo económico a los asalariados. Buena muestra de ello es la dinámica laboral norteamericana: pese a la indudable capacidad de la *job machine* para crear puestos de trabajo, el 35% de los trabajadores implicados en un despido permanecían desempleados dos años después de éste³⁵. Pero además, los

³⁵ Lazonick y O'Sullivan (2000)

trabajadores desempleados, una vez que se reincorporaban a la actividad laboral, lo hacían por un salario un 13% inferior de media al que tenían previamente³⁶.

Estas no son las únicas vías teóricas que vinculan el desarrollo y consolidación de la financiarización económica con el papel residual de ajuste al que se ve sometido el salario. Sin ánimo de profundizar en ello, es necesario señalar cómo, al margen de las estrategias empresariales, la propia actividad del Estado también se ha traducido en fuertes recortes tanto en el salario indirecto (sanidad pública, educación, prestaciones sociales y subsidios...etc.) como en el salario diferido (seguridad social y pensiones). Así, las políticas neoliberales desarrolladas desde el sector público para propiciar la creación y el mantenimiento de un contexto favorable a las finanzas de mercado, han terminado por atrapar la propia actividad del Estado en la lógica financiera: la necesidad de atraer y retener a los capitales internacionales, así como de financiar los enormes montos de la deuda pública, ha conllevado el progresivo recorte durante los años ochenta y noventa de numerosas partidas del gasto público (educación, sanidad, prestaciones sociales, seguros por desempleo, etc.), al tiempo que se hacía cada vez más regresiva la fiscalidad y se comenzaba la privatización del sistema de pensiones (si bien este último intento de contrarreforma fue parcialmente detenido en Francia fruto de las grandes movilizaciones de mayo de 2003).

5.- Las consecuencias económicas, sociales y laborales del ajuste salarial.

Las consecuencias concretas que sobre las condiciones de vida de los trabajadores ha tenido este proceso de ajuste salarial son desiguales para el caso de Francia y EE.UU., si bien comparten la característica común de constituir un ataque contra las conquistas históricas que éstos y sus organizaciones habían acumulado en las décadas posteriores a la II Guerra Mundial a ambos lados del Atlántico. El retroceso de estas conquistas del

³⁶ Lazonick y O'Sullivan (2000)

trabajo no debe interpretarse como “externalidades negativas” del ajuste salarial, sino como el sentido y objetivo último de éste.

En Francia, la congelación de los salarios reales durante los últimos veinticinco años (creciendo éstos poco más de un 1,1% anual de media), junto con las elevadas cifras de desempleo, han tenido como consecuencia un bloqueo efectivo de la capacidad adquisitiva de la clase trabajadora, observándose un índice de poder de compra Leclerc/BIPE del 1,0% entre 1990-2002³⁷, y esto a pesar de que la tasa de endeudamiento de los hogares en porcentaje a su Renta Bruta Disponible ha pasado del 32% en 1980 a casi el 60% en 2003³⁸. Además, las estrategias de flexibilización del empleo han elevado la tasa de empleos temporales en Francia desde el 4,7% en 1985 hasta el 14,1% en 2002, mientras que el empleo a tiempo parcial pasaba del 10,9% en 1985 al 16,2% en 2002³⁹. Esta precarización de los puestos de trabajo se ha visto además acompañada –tal y como revela la Encuesta Nacional de Condiciones de Trabajo MES-DARES– de un notable incremento en los ritmos de trabajo en las empresas (la proporción de asalariados en la industria que deben respetar normas y/o retrasos inferiores a la jornada diaria ha pasado del 31% en 1984 al 61% en 1998)⁴⁰.

No obstante, dada la particular organización sindical y política francesa, no se contrasta ni un incremento de la jornada laboral en los últimos veinticinco años, ni tampoco un aumento relevante de las desigualdades entre los propios asalariados. De las 1.808 horas de trabajo anuales en 1980, los asalariados franceses han pasado a trabajar 1.630 horas en el año 1998⁴¹.

En EE.UU. ya hemos visto como la vía principal del ajuste sobre el trabajo ha sido la congelación total del salario real (e incluso el retroceso de éste durante los años ochenta). Es más, cuando analizamos la ganancia por hora trabajada se puede observar cómo el salario real en el sector privado retrocede no sólo durante los años ochenta, sino

³⁷ BIPE/INSEE (2005)

³⁸ INSEE (2005)

³⁹ OFCE (2004)

también durante todos los años noventa, en la medida en que se contrasta un importante incremento de la jornada laboral sin correspondencia salarial.⁴² Así, los asalariados norteamericanos han pasado de las 1.685 horas de trabajo anuales en 1980 a las 1878 del año 2000, con un aumento de 43,7 a 47,0 semanas de trabajo al año. La ganancia media real en el sector privado, en dólares constantes de 1982, pasó de 298,87 dólares a la semana en 1979 a 258,43 dólares en 1995 y a 278,83 en 2002.

Además, las consecuencias en términos de ingresos del desigual acceso a la propiedad del capital han sido reforzadas durante los años ochenta y noventa, lo que ha llevado a un crecimiento espectacular de las desigualdades sociales entre los quintiles superiores e inferiores de la sociedad estadounidense: en 1980 el 20% más rico de la población norteamericana detentaba el 41,1% de la renta agregada de las familias, mientras que en 2002 dicho porcentaje había aumentado hasta el 47,6%⁴³. Si tomamos el 5% de la población más rica, el porcentaje para ambas fechas era del 14,6% y 20,8% respectivamente. De hecho, cuando dejamos de lado el análisis de la renta familiar y observamos la evolución de la riqueza global (incluyendo riqueza mobiliaria e inmobiliaria, así como bienes de consumo duradero), observamos que el 1% más rico de la población norteamericana concentraba en 1980 poco más del 20% de la riqueza total; tras varias décadas de liberalización, desregulación y políticas de ajuste neoliberal, en el año 2000 dicho porcentaje había ascendido hasta el 38%⁴⁴.

6.- Conclusiones:

Las diferentes vías por las que anteriormente hemos visto cómo el salario ha actuado como variable de ajuste durante este periodo, han conllevado en Francia y EE.UU., tanto un deterioro de la relación salarial y de las condiciones generales de vida, como un fabuloso proceso de redistribución de rentas entre capital y trabajo.

⁴⁰ DARES (2000)

⁴¹ IRES (2000)

⁴² Bureau of Labor Staticcs (2004) ; Council of Economic Advisers (2004)

⁴³ Census Bureau (2004)

⁴⁴ Wolff (1996)

El bloqueo del salario real durante estos últimos treinta años se ha traducido en una caída del peso de los salarios sobre el producto interior bruto francés y estadounidense (si bien esta caída ha sido superior en el primer caso), determinando el paralelo ascenso de los beneficios sobre el PIB.

Tabla 3: Remuneración Salarial / PIB (%)

	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2004*
EE.UU.	n.d.	n.d.	73,64	71,74	72,19	71,51	70,95	70,1
Francia	71,6	74,3	76,1	73,3	68,2	67,3	63,4	63,2

Fuente: INSEE (2005), Council of Economic Advisors (2004) (*datos provisionales)

Cuando analizamos con algo más de desagregación y detalle este proceso de transferencia de rentas entre clases sociales, observamos que la fracción de clase particularmente beneficiada corresponde al capital financiero. Así, el porcentaje del ingreso rentista –suma de beneficios de empresas financieras, ingresos por intereses y ganancias de capital derivadas de activos financieros– sobre el PIB se ha incrementado un 155,00% en Francia entre los periodos 1960-1979 y 1980-2000, mientras que el porcentaje de los beneficios no financieros sobre el PIB lo ha hecho sólo en un 23,25% durante ese tiempo⁴⁵. Es decir, que la retribución del capital financiero ha crecido durante estos años a una velocidad seis veces superior a la del capital productivo. Los datos correspondientes a la economía norteamericana para ese mismo periodo de tiempo son de 92,43% y 4,62% respectivamente. Vemos con ello cómo, en efecto, el ascenso de las finanzas de mercado como nuevo esquema de funcionamiento macroeconómico en Francia y EE.UU. ha constituido un poderoso instrumento de recomposición social que ha permitido restaurar la rentabilidad global del capital a costa precisamente de las condiciones de vida de los asalariados de ambos países, y a pesar de la situación de débil crecimiento económico que atraviesa la economía mundial desde hace treinta años. Por tanto, el renovado ascenso del capital financiero a lo largo de

⁴⁵ Epstein y Power (2002)

estos últimos treinta años y la subordinación creciente del conjunto de la dinámica productiva y laboral a la lógica de la financiarización, no deben ser concebidas tanto como expresión de un supuesto enfrentamiento entre capital financiero y capital productivo⁴⁶, cuanto como un instrumento o palanca de recomposición global de las relaciones entre capital y trabajo⁴⁷.

A lo largo de este trabajo hemos tratado de repasar con vocación crítica el análisis que el enfoque del *capitalismo patrimonial* hace de las transformaciones que ha vivido el mundo del trabajo en estos últimos treinta años en las economías desarrolladas. Este repaso crítico debería permitir reforzar una línea de investigación abierta, inconclusa y de carácter ciertamente tentativo como la que aquí se ha presentado, tanto por la vía de incorporar a nuestra propuesta teórica las aportaciones que efectivamente muestra dicho enfoque, como por la de profundizar en sus importantes debilidades.

El enfoque del *capitalismo patrimonial*, a pesar de sus múltiples variantes y del carácter divergente que presentan las aportaciones de sus distintos autores, ha tenido la virtud de saber cohesionar y vehicular en el ámbito de la heterodoxia un debate ciertamente importante: el correspondiente al ascenso de las finanzas de mercado de finales del siglo XX, sus causas, su dinámica así como sus consecuencias. Son en este sentido muy relevantes las aportaciones que dicho enfoque ha hecho en lo relativo al estudio y conceptualización del paso, tal y como estos autores lo denominan, de un régimen de finanzas reguladas a uno de finanzas de mercado o liberalizadas. Sin embargo, la aportación posiblemente más relevante de este enfoque haya sido la de realizar notables esfuerzos en identificar los vínculos causales existentes entre los mencionados cambios acontecidos en la esfera de las finanzas, y los correspondientes a la mutación de la dinámica empresarial y productiva. Así, el estudio de los vínculos entre los nuevos inversores institucionales y la estructura de capital de las empresas norteamericanas y francesas, el cambio en dichas estructuras de capital, o las consecuencias que –via

⁴⁶ Como parece deducirse en ocasiones en el planteamiento de Eatwell y Taylor (2000) o de Chesnais (dir.) (2004)

corporate governance— todo ello ha tenido sobre la financiarización de las estrategias empresariales, son factores que sin duda constituyen un avance innegable en la comprensión de los fenómenos económicos actuales.

No obstante, y tal y como se ha ido viendo a lo largo de estas líneas, las debilidades que presenta este enfoque al abordar la cuestión laboral, en cualquiera de sus múltiples variantes, son también importantes, siendo —en su versión regulacionista— de un gran calado. Ahora bien, precisamente a partir de dichas debilidades es posible alcanzar algunas conclusiones preliminares sobre esta cuestión.

La primera de ellas vendría dada por la constatación de que no es posible analizar las transformaciones experimentadas por el mundo del trabajo en las economías desarrolladas durante estas últimas décadas si no es a partir de un análisis general de los cambios experimentados por la economía mundial durante este periodo, en particular en lo relativo al fenómeno de financiarización económica. Resulta necesario situar en concreto la ofensiva del capital desde los años setenta en un lugar central del análisis, así como la forma particular y los instrumentos de los que se ha dotado dicho intento por salir de la crisis y recuperar la rentabilidad.

Es por ello por lo que, de forma complementaria, tampoco parece posible comprender correctamente la dimensión de las recientes transformaciones en el funcionamiento económico general de las economías francesa y estadounidense si no se le otorga un lugar central a la propia mutación de la relación salarial fordista. En la redefinición de esta relación salarial ha jugado un papel central, tal y como anteriormente se ha apuntado, el retroceso tanto del salario directo, como indirecto y diferido, conllevando ello la disminución de la participación de los trabajadores sobre la riqueza generada. Asistimos con ello a una quiebra progresiva de las principales conquistas históricas arrancadas por el mundo del trabajo en el curso del siglo XX.

⁴⁷ Husson (2005)

No obstante, el análisis relativo a la quiebra de estas conquistas no puede verse limitado a un mero análisis cuantitativo. Hay otros aspectos muy significativos de la relación salarial –de carácter cualitativo– que también se han modificado en el curso de las últimas décadas. Estos son fundamentalmente el riesgo y la inestabilidad económica y social asociados a la condición del trabajo asalariado (el mercado norteamericano da buena muestra de ello). Aparece así una nueva generación de trabajadores que se incorporan al mundo laboral en unas condiciones de creciente temporalidad, parcialidad, riesgo, inestabilidad y, en definitiva, precariedad, situación ésta que determina y afecta otros aspectos trascendentales de la vida económica y social.

Dar cuenta de todos estos cambios, de su profundidad y de su conexión con la evolución actual de la economía mundial, no sólo no obliga a redefinir la naturaleza salarial de la relación que vincula al trabajador con la empresa, sino que precisamente exige un análisis en términos de clases sociales que permita la comprensión profunda de los fenómenos descritos. Carece de cualquier sentido, por tanto, el supuesto de un hipotético “capitalismo social” en el que los intereses colectivos de la empresa se pudieran alcanzar sin enfrentar al capital y al trabajo. El “capitalismo popular” y la reivindicación de la Bolsa como lugar de encuentro, compromiso social y disolución de las clases sociales, son conceptos que corresponden a intentos de mistificación apologética del sistema que nada tienen de nuevo en el análisis económico del siglo XIX y XX, salvo que esta vez parecen subyacer a ciertos análisis procedentes de las filas de la heterodoxia académica.

Bibliografía:

- AGLIETTA, Michel (2005) (1º edición de 1995): *Macroéconomie financière*, vols. I et II, La Découverte, Paris.
- AGLIETTA, Michel y Rebérioux, Antoine. (2004): *Dérives du capitalisme financier*, Albin Michel, Paris.
- AGLIETTA, Michel (2000): “Shareholder value and corporate governance: some tricky questions”, en *Economy and Society*, Volume 29, Number 1, February 2000.

- AGLIETTA, Michel (1998): *Le capitalisme de demain*, Notes de la fondation Saint-Simon, Paris.
- ARRIZABALO, Xabier. (ed.) (1997): *Crisis y ajuste en la economía mundial: implicaciones y significado de las políticas del FMI y el BM*, Ed. Síntesis, Madrid.
- BATSCH, Laurent (2004) : *Finance et Stratégie*, Economica, Paris.
- BOYER, Robert (2001): “Du rapport salarial fordiste à la diversité des relations salariales. Une mise en perspective de quelques recherches régulationnistes”, *Working Paper*, n° 2001-14, CEPREMAP, Paris.
- BOYER, Robert (2000): “Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary analysis”, en *Economy and Society*, Volume 29, Number 1, February 2000.
- BOYER, Robert (1999): “Dos desafíos para el siglo XXI: disciplinar las finanzas y organizar la internacionalización”, *Revista de la CEPAL*, n° 69, diciembre 1999, Santiago de Chile.
- CHESNAIS, François (dir.) (2004) : *La finance mondialisée. Racines sociales et politiques, configuration, conséquences*, La Découverte, Paris.
- CHESNAIS, François. y PLIHON, Dominique. (coord.) (2003): *Las trampas de las finanzas mundiales*, Ed. Akal, Madrid.
- CHESNAIS, François (2003) : “La Teoría del Régimen de Acumulación financiarizado: contenido, alcance e interrogantes”, *Revista de Economía Crítica*, Número 1, abril, Valladolid.
- COMMISSARIAT GÉNÉRAL DU PLAN (2002): *Rentabilité et risque dans le nouveau régime de croissance*, La Documentation française, Paris.
- CROTTY, James (2002) : «The Effects of Increased Product Market Competition and Changes in Financial Markets on the Performance of Nonfinancial Corporations in the Neoliberal Era *Working Paper Series* No.44, october 2002, Political Economy Research Institute, University of Massachusetts Amherst, Massachusetts.
- DARES (2000) : *L’Organisation du travail. Résultats des enquêtes. Conditions de travail de 1984, 1991 et 1998*, Les Dossiers de la DARES, No. 4, Paris.
- DUMÉNIL, Gérard et LÉVY, Dominique (2004) : *Capital Resurgent. Roots of the Neoliberal Revolution*, Harvard University Press, Harvard, Massachusetts.
- DUMÉNIL, Gérard et LÉVY, Dominique (2003) : *Économie marxiste du capitalisme*, La Découverte, Paris.
- EATWELL, John et TAYLOR, Lance (2000) : *Global Finance at Risk*, Polity Press, Cambridge.
- EPSTEIN, Gerald and POWER, Dorothy (2002): “The Return of Finance and Finance’s Returns: Recent Trends in Rentier Incomes in OECD Countries, 1960-2000”, *Research Brief 2002-2*, November, Political Economy Research Institute, University of Massachusetts, Amherst, Massachusetts
- FARNETTI, Richard (1999): “El papel de los fondos de pensión y de inversión anglosajones en el auge de las finanzas globalizadas”, en CHESNAIS, François. (comp.) (1999): *La mundialización financiera. Genesis, costes y desafíos*, Ed. Losada, Buenos Aires.
- HUSSON, Michel (2005) : « Finance, hyper-concurrence et reproduction », *Séminaire d’Etudes Marxistes 2005*, séance du 17 février 2005, Maison des Sciences de l’Homme, Paris.
- IRES (2000) : *Les marchés du travail en Europe*, La Découverte, Paris.
- JEFFERS, Esther et PLIHON, Dominique (2001) : « Investisseurs institutionnels et gouvernance des entreprises », *Revue d’Économie Financière* n° 63, Paris.
- LAZONICK, William, et O’SULLIVAN, Mary (2000): “Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance”, *Economy and Society*, Volume 29, Number 1, February 2000.
- MAKI, Dean M. y PALUMBO, Michael (2001): *Disentangling the wealth effect: a cohort analysis of household saving in the 1990s*, April 2001, Federal Reserve, Washington.

- MORIN, François (2000): “A transformation in the French model of shareholding and management”, *Economy and Society*, Volume 29, Number I, February 2000.
- OFCE (2004): *L'économie française 2004-2005*, La Découverte, Paris.
- ONARAN, Özlem (2005): “Life After Crisis For Labor And Capital in the Era of Neoliberal Globalization”, *Working Papers Series: Growth and Employment in Europe: Sustainability and Competitiveness, Working Paper No. 43*, Vienna University of Economics and Business Administration, Vienna.
- ORLÉAN (1999): *Le Pouvoir de la Finance*, Odile Jacob, Paris
- PALAZUELOS, Enrique (2003): “Estados Unidos: Esplendor y oropel de la Nueva Economía. Del auge a la recesión”, en PALAZUELOS, E. y VARA, M. J. (2003), *Grandes áreas de la economía mundial*, Ed. Ariel, Madrid.
- PLIHON, Dominique (2004) : *Le nouveau capitalisme*, La Découverte, Paris.
- PLIHON, Dominique (2003) : *Les mutations du capitalisme en France : Le rôle de la finance*, Institut Français Relations Internationales, Paris.
- RODRÍGUEZ, Francisco (2005): “Europa sufre los desequilibrios ajenos”, *El País*, 09/12/2004, Madrid.
- VV.AA. (1988): *Dinámica capitalista y crisis actual*, Akal, Madrid.
- WOLFF, Edward N. (1996): *Top Heavy*, The New Press, New York.