

13. LA NATURALEZA CAMBIANTE DE LAS INNOVACIONES FINANCIERAS E INSTITUCIONALES

En capítulos anteriores se ha venido afirmando que la irrupción de las revoluciones tecnológicas, cada cuatro o seis décadas, desencadena un proceso de transformación con efectos sobre todas las facetas de la sociedad. Durante la primera mitad de la oleada aproximadamente, el capital financiero controla el proceso de difusión, forzando a empellones el avance de la revolución. Durante la segunda mitad, el capital productivo suele ser el conductor del proceso de crecimiento, propagando el paradigma a todo lo largo de la economía. A través de las sucesivas fases de difusión, tienen que ocurrir transformaciones profundas y extensas, cuya realización requiere innovaciones adecuadas no sólo en la esfera productiva —en productos, procesos y modos de organización— sino también en las finanzas y las instituciones. Estas innovaciones condicionan la amplitud de liberación del potencial de la revolución tecnológica y la distribución de sus beneficios económicos y sociales. Por su parte, las características de cada revolución particular van a determinar la naturaleza de los problemas a resolver con innovaciones en ambas esferas y los principios del paradigma definirán el modo de solucionarlos.

A. LAS INNOVACIONES FINANCIERAS DE FASE A FASE

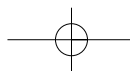
El proceso de permutación de una economía dirigida por la producción durante el periodo de despliegue, a una regida por las finanzas en el periodo de instalación, y a la inversa, afecta profundamente la dirección y la intensidad de la innovación dentro de la esfera financiera. En realidad, tal como se afirmó en toda la segunda parte, en cada una de las fases, el comportamiento del capital financiero se ve muy influido por la cantidad y calidad de las oportunidades cambiantes de aumentar la riqueza de papel. Algunas veces los valores de papel representan riqueza real; otras pueden ser sólo una forma perversa de redistribución. Generalmente hay una mez-



CUADRO 13.1

UNA TIPOLOGÍA TENTATIVA DE LAS INNOVACIONES FINANCIERAS

<i>Tipos de innovaciones financieras y sus propósitos</i>	
A	<p>Instrumentos para proveer capital para nuevos productos y servicios</p> <p>Para innovaciones radicales (préstamos bancarios, capitales de riesgo, etc.)</p> <p>Para facilitar inversiones grandes y/o minimizar los riesgos (compañías anónimas, sindicatos bancarios)</p> <p>Para responder a los requerimientos financieros de las nuevas infraestructuras (tanto en construcción como en operación)</p> <p>Para facilitar la inversión o el comercio en bienes o servicios novedosos</p>
B	<p>Instrumentos para ayudar al crecimiento o a la expansión</p> <p>Para las innovaciones incrementales o expandir la producción (bonos y otros)</p> <p>Para facilitar el financiamiento gubernamental en diferentes circunstancias (guerra, conquista colonial, inversión en infraestructura, gastos de seguridad social, etc.)</p> <p>Para trasladar (o crear) capacidad productiva en el exterior</p>
C	<p>Modernización de los servicios financieros mismos</p> <p>Incorporación de nuevas tecnologías (comunicaciones, transporte, seguridad, impresión, etc.)</p> <p>Desarrollo de mejores formas de organización y servicios a los clientes (desde transferencias telegráficas, pasando por cuentas corrientes personales y oficinas bancarias hasta cajeros automáticos, banca electrónica, etc.)</p> <p>Introducción de nuevos instrumentos o métodos financieros (desde la chequeras hasta el dinero virtual, servicios locales, nacionales e internacionales, diversos tipos de préstamos e hipotecas, etc.)</p>
D	<p>Toma de ganancias y formas de distribuir inversiones y riesgos</p> <p>Instrumentos para atraer a los pequeños inversionistas (diversas formas de fondos mutuales, certificados de depósito, bonos, IPO [Initial Public Offerings], bonos 'basura' de muy alto riesgo, etc.)</p> <p>Nuevos instrumentos para estimular y facilitar los grandes riesgos (derivados, fondos de cobertura tipo 'hedge' y similares)</p>
E	<p>Instrumentos para refinanciar obligaciones o movilizar activos</p> <p>Renegociación de deudas o reestructuración de obligaciones existentes (reingeniería, bonos Brady, <i>swaps</i> etc.)</p> <p>Compra de activos de producción (adquisiciones, incorporaciones, fusiones, absorción, bonos basura, etc.)</p> <p>Adquisición y movilización de activos tipo 'renta' (bienes raíces, valores, opciones, futuros, etc.)</p>
F	<p>Innovaciones cuestionables</p> <p>Descubrimiento y aprovechamiento de vacíos legales (paraísos fiscales, acuerdos encubiertos, etc.)</p> <p>Descubrimiento y aprovechamiento de información incompleta: 'dinero que hace dinero' (arbitraje de divisas, <i>leads</i> y <i>lags</i>, etc.)</p> <p>Hacer dinero sin dinero (desde esquemas piramidales hasta venta de información interna y fraude)</p>



cla cambiante de ambas. La misma variedad aparecerá en relación con la naturaleza de la innovación.

El cuadro 13.1 propone una tipología de las innovaciones financieras, clasificadas según sus propósitos principales, y ordenadas comenzando por las más útiles para la economía 'real', terminando por las menos útiles. Las de más arriba proporcionan la sangre vital para los emprendedores y la producción; las de más abajo extraen sangre de la economía a través de la manipulación de la riqueza de papel.

Las innovaciones de tipo A y B son las relacionadas con la función básica de las finanzas como mediadoras de la inversión productiva, bien sea para iniciar actividades (tipo A), o para su crecimiento, expansión y extensión (tipo B). Las innovaciones tipo C mejoran el desempeño del mundo financiero mismo —desde los bancos hasta las empresas de inversión— visto como una actividad de producción de servicios. Las innovaciones tipo D pueden ser entendidas como una forma de mercadeo de los servicios financieros: hacen más fácil —y al parecer menos riesgosa— la injerencia en actividades de inversión de los eventuales clientes, tanto grandes como pequeños. También facilitan la realización de las ganancias a los prestamistas originales en los casos de capital de riesgo, y la captación de ganancias de capital a los sucesivos inversionistas en mercados de tendencia alcista. Las innovaciones tipo E se refieren a los servicios financieros como vehículos para movilizar de mano en mano activos u obligaciones existentes, es decir, sirven como canales para los cambios de posesión. Finalmente, las innovaciones tipo F son las diversas prácticas manipulativas —generalmente legales, aunque con frecuencia ilegítimas— en las cuales pueden participar los agentes financieros. La mayoría son indeseables socialmente pero no resultan fáciles de evitar.

En Estados Unidos, a comienzos del siglo XX fue común que los bancos establecieran compañías de inversión afiliadas para poder comprar acciones. Esta actividad les estaba prohibida por ley, por poner en riesgo el dinero de los depositantes. "Esta práctica, aun cuando no era ilegal, en el sentido estricto de la palabra, evadía el espíritu de la ley y hubo un autor que la calificó de 'obra maestra de humor jurídico'."¹

Aunque en todas las fases pueden darse innovaciones de cualquier tipo, la frecuencia de cada tipo puede cambiar significativamente. Las características de cada fase dan lugar a una mayor relevancia de ciertos tipos de innovación financiera, como se muestra en el cuadro 13.2.

¹Reportado en Sobel (1965), p. 183 [vc 1967, p. 221].

En la fase de irrupción inmediatamente posterior al *big-bang* se da la máxima intensidad y variedad de innovaciones. En primer lugar, se produce una cosecha de innovaciones tipo A, que abarcan el capital de riesgo en la forma más adecuada a la revolución en cuestión, así como formas de financiar el comercio de los nuevos productos. Al mismo tiempo, el último periodo de difusión de las viejas industrias y algunas incursiones en las nuevas suelen acompañarse de nuevas formas de financiar el desarrollo de la periferia (tipo B). En este tiempo también abundan las innovaciones tipo C. El mundo financiero se muestra altamente dispuesto a incorporar adelantos tecnológicos en las comunicaciones, la seguridad, las técnicas de impresión, etc., así como cambios en la organización orientados a elevar la productividad y a ampliar la cobertura de sus servicios.

La introducción de la 'cinta telegráfica' (en 1867) y del teléfono (en 1878) produjo un salto cuántico en la velocidad de la información y la toma de decisiones. Wall Street los adoptó inmediatamente, pero la Bolsa de Londres demoró su incorporación cerca de cinco años (hasta 1872 y 1882 respectivamente). R.C. Michie explica que mientras la Bolsa de Nueva York era propiedad de sus miembros y todos estaban interesados en el acceso rápido a la información dondequiera que estuviera, los propietarios de la Bolsa de Londres eran un pequeño grupo en el seno de una membresía muchísimo mayor. Para ellos, facilitar el acceso a los de afuera reducía el valor de la institución y el ingreso que derivaban de ella.² Es así como, al igual que con cualquier otro aspecto en discusión, el contexto institucional influye tanto en la velocidad como en la forma de adopción de las innovaciones.

Sin embargo, durante la fase de irrupción la revolución todavía es sólo una pequeña porción de la economía mientras el grueso de las industrias del viejo paradigma ya maduro ofrece pocas oportunidades buenas de inversión. Por ello, el dinero ocioso se acumula y fomenta innovaciones de los tipos D, E y F. La irrupción es entonces testigo de la máxima variedad e intensidad de innovaciones financieras.

² Michie (1987), pp. 250-251.

CUADRO 13.2

EL COMPORTAMIENTO CAMBIANTE DEL CAPITAL FINANCIERO DE UNA FASE A OTRA EN CADA OLEADA

<i>Fases</i>	<i>Tipos de innovación prevalcientes</i>						<i>Características predominantes de la actividad financiera en la fase</i>
	A	B	C	D	E	F	
Irrupción	☐	☐	☐	☐	☐	☐	Máxima intensidad de verdaderas innovaciones financieras
Frenesí				☐	☐	☐	Escapar a los controles, atraer fondos, especular, inflar el valor de los activos
Sinergia	☐	☐	☐				Innovaciones adaptativas para acompañar el crecimiento
Madurez		☐			☐	☐	Acompañar la migración hacia las periferias, escapar a los controles y manipular valores

De hecho, todo el periodo de instalación es de intensa experimentación e innovación no sólo en prácticas tecnológicas sino también financieras. La profunda conexión de éstas con la revolución tecnológica desde su fase más temprana va conformando un repertorio de innovaciones financieras apropiadas, capaces de hacer frente a los diversos aspectos peculiares de cada paradigma durante toda la oleada. Irónicamente, también la multiplicación de las distorsiones en la fase de frenesí servirá para indicar el tipo de regulación necesaria para evitarlas. Y esto se aplica no solamente a las diversas instituciones e instrumentos del mundo financiero, sino también a las prácticas contables y a las reglas de transparencia en la información al público de las empresas de producción en las cuales se invierte.

Debe notarse que el cuadro 13.2 se refiere a la dirección preferencial de la *innovación*, es decir, a la fase en la cual ciertos tipos de instrumentos o prácticas financieras tienden a ser 'inventadas', introducidas e imitadas ampliamente. La aplicación de esas prácticas puede durar mucho tiempo y con frecuencia puede definir la forma normal de operar en periodos posteriores. Es probable que las prácticas más apropiadas entre las muchas desarrolladas durante las fases tempranas de la revolución se generalicen durante el periodo de despliegue, cuando el nuevo paradigma se convierte en el 'sentido común' para la inversión y las operaciones en los diversos sectores de la economía.

Cuando llega el frenesí, las prácticas de tipo A todavía están ayudando fuertemente a la difusión de las nuevas tecnologías. Sin embargo, el límite a la capacidad de absorber las tecnologías y formas de producción aún incipientes genera una brecha de rentabilidad. El resultante apremio por lograr los altos niveles de rentabilidad propios de las nuevas industrias atrae a un número creciente de inversionistas esperanzados (y a empresas de rentabilidad dudosa) en lo que será la economía de casino, moviendo el péndulo hacia las innovaciones de los tipos D, E y F. A medida que la burbuja se infla, se buscan formas nuevas (o renovadas) de hacer dinero moviendo activos de mano en mano o manipulando dinero, lo cual lleva a la inflación de los activos y al incremento de la riqueza real o aparente de los inversionistas involucrados, sin aumentar la riqueza de la sociedad.

El cambio más notable del comportamiento innovador en las finanzas tiene lugar después del estallido de la burbuja, entre el frenesí y la ‘edad de oro’ del despliegue temprano. En la fase de sinergia, tenderán a prevalecer innovaciones de los tipos A, B y C en forma de innovaciones adaptativas acompañando todo el desenvolvimiento del paradigma. Estas innovaciones respaldan una tendencia de ‘vuelta a la norma’, orientada hacia las sanas proporciones entre el precio y los beneficios y a la multiplicación del dinero mediante la participación en las ganancias reales de las actividades productivas financiadas.

Hacia la madurez, en contraste, el decrecimiento de las oportunidades va seguido por la abundancia cada vez mayor de dinero ocioso proveniente de las ‘vacas lecheras’ de las industrias más establecidas. Por lo tanto la creatividad financiera se mueve hacia las innovaciones tipo E a fin de concentrar propiedad y poder, así como hacia nuevas inversiones de tipo B en el extranjero. Estas inversiones pueden ser relativamente prudentes o ser formas sumamente imprudentes de atiborrar de préstamos a los países periféricos, cual gansos para *paté*, acumulando deudas soberanas impagables, las cuales muy probablemente entrarán en mora en el próximo periodo de instalación. Cuando en 1837 Mississippi, Louisiana, Maryland, Pennsylvania, Indiana y Michigan rehusaron pagar sus deudas, “se mostró indignación ante la solicitud de los bancos e inversionistas extranjeros, en los tiempos difíciles, de exigir el pago de deudas solicitadas y concedidas en forma tan desatinada”.³

Otras innovaciones de esta fase buscan imaginativamente formas cuestionables de apuntalar los beneficios. Éstas probablemente van a ser del

³ Galbraith (1990:1993), p. 62 [vc 1991].

tipo F, tratando, por ejemplo, de incrementar la opacidad ante los accionistas o las autoridades fiscales. En el decenio de 1960 en los Estados Unidos, se hizo tan importante ocultar las ganancias mediante prácticas contables y aprovechamiento de resquicios legales que fueron frecuentes las quejas acerca de la supremacía de los gerentes financieros sobre los de producción y mercadeo. En los años anteriores a la primera guerra mundial, en los Estados Unidos, “Wall Street estuvo bajo el constante escrutinio de una u otra dependencia del gobierno” y lo mismo ocurrió con los bancos y las empresas aseguradoras. La revelación del llamado ‘*Money Trust*’ por el grupo Glass* puso en claro la necesidad de la regulación. Entre las consecuencias estuvo la Ley Glass-Owen, tímido antecedente del Sistema de la Reserva Federal, representando un nuevo intento por crear una suerte de Banco Central en los Estados Unidos.⁴

Muchas de las prácticas manipulativas de la fase de madurez van a inundar la fase de irrupción, seguidas del *big-bang*, como parte de las tácticas de racionalización y supervivencia de la estructura de producción existente, la cual, aun opacada por el llamativo éxito económico de la revolución tecnológica, no abandona la batalla por rescatar los beneficios y los mercados.

B. LAS INNOVACIONES FINANCIERAS DE PARADIGMA A PARADIGMA

A medida que las innovaciones financieras cambian de naturaleza y propósito, siguiendo el ciclo de vida de cada revolución, van siendo profundamente moldeadas por la naturaleza del paradigma tecnoeconómico particular en proceso de despliegue. Esto abarca no sólo la adaptación de los instrumentos y servicios financieros a los cambios específicos en la esfera productiva sino también la aplicación, en las empresas financieras mismas, del paradigma en tanto tecnología genérica y nuevos principios de organización y operación.

En la primera revolución industrial, los bancos locales fueron capaces de manejar los ahorros y préstamos e incluso algunas operaciones de comer-

* Comité de investigaciones sobre prácticas financieras del Congreso de EUA. [T.]

⁴ Sobel (1965), pp. 200-201. Pero aun esto terminó bajo el control del capital financiero: “No fue sino hasta el ‘*New Deal*’ cuando el sistema ganó verdadera independencia de Wall Street”. (*Ibid.*)

cio internacional, pero no habrían podido ingeniárselas para reunir las inmensas sumas requeridas por la construcción de los ferrocarriles de la segunda oleada —mucho menos para construir los de la tercera. Estas sumas requerían una nueva forma de atraer y manejar las finanzas, la cual fue lograda mediante las compañías anónimas y de responsabilidad limitada. Los enormes imperios financieros de la *belle époque* pudieron manejar con facilidad las finanzas de las grandes obras de ingeniería en todo el mundo y apoyar grandes complejos industriales, con miles de trabajadores y grandes transacciones, como las de la US Steel y la General Electric en Estados Unidos, o Siemens y AEG en Alemania. Para aquellos gigantes financieros probablemente habría sido difícil siquiera imaginar la tarea de proveer a millares de pequeños consumidores con los arreglos crediticios necesarios para desarrollar los mercados de la cuarta oleada.

En realidad, una de las grandes transformaciones de la economía estimulada por la revolución de la producción en masa fue la conversión de la vida diaria en una actividad apoyada por el equivalente a ‘bienes de capital del hogar’. Los salarios se convirtieron en más que la fuente de subsistencia en términos de alimentación, salud y vivienda. Se volvieron la forma de comprar, por cuotas, toda una gama de bienes durables que iban desde el automóvil, el refrigerador y la máquina de lavar, hasta los equipos de entretenimiento doméstico como la radio, los discos, la televisión, las grabadoras de cinta, además de, obviamente, la casa donde ponerlos. La expresión ‘bienes de capital’ se utiliza aquí, no solamente para referirse a los términos extendidos de pago y a los procesos financieros necesarios para respaldarlos, sino también al uso productivo prolongado de los servicios brindados por éstos. Sin embargo, ninguna de las actividades productivas domésticas salió al mercado. Algo análogo puede decirse acerca del otro gran producto de la revolución de la producción en masa: el armamento y los equipos militares. El financiamiento del gasto gubernamental para el sofisticado equipamiento militar propio de la guerra fría, así como de muchos servicios públicos (empresas eléctricas, transporte, educación, salud u otros, dependiendo del país), puede ser considerado como una actividad *nueva*, dado su volumen significativamente mayor, en comparación con las oleadas anteriores y su calidad más variada y compleja. Así, la cuarta oleada condujo a una nueva economía que tuvo al gobierno como un actor económico fundamental, mientras abría para los consumidores formas de financiamiento antes reservadas para los ‘bienes de capital’. Esto facilitó la demanda masiva y, a través de ella, brindó combustible a las industrias actuantes como motores del crecimiento.

A finales de la década de 1920, Edwin A. Seligman, profesor de la Uni-

versidad de Columbia, ya había notado las profundas transformaciones que podrían seguir a la difusión de esas modalidades accesibles del crédito. En el prefacio de su libro *The Economics of Instalment [sic] Selling: A Study in Consumers' Credit with Special Reference to the Automobile*, afirma:

Estoy convencido de que se está abriendo un capítulo completamente nuevo, tanto para la teoría como para la vida de los negocios. Después de más de un siglo dedicado a la elaboración y a la técnica de la banca y el crédito comercial, diseñados para adecuarse a la revolución industrial, ahora estamos en el umbral de otra revolución en la ciencia económica y en la vida económica, apenas menos importante que sus predecesoras.⁵

La revolución actual presenta lo que podría ser un reto aún mayor para el mundo financiero. Para empezar, el conocimiento, la experiencia y la información se han vuelto bienes de capital. Esta vez no es la forma de comprarlos lo que los define como tales, sino el hecho de que —aunque intangibles— son capaces de crear nuevo valor, el cual puede ser también intangible. Una porción creciente de la economía, en términos de inversión y comercio, estará relacionada con intangibles y requerirá instrumentos apropiados así como creatividad conceptual. ¿Cómo puede medirse el capital intelectual? ¿Puede servir como garantía? ¿Cuál es el valor de un producto infinitamente reproducible a un costo casi cero? Todas estas preguntas tienen que ser resueltas en la práctica para que el sistema pueda fluir. Además, en el extremo inferior del espectro, el número creciente de industrias caseras, sean artesanales o de alta tecnología, está planteando retos ulteriores al sistema bancario. Éstos comprenden no solamente los instrumentos financieros adecuados para la inversión y la operación de las microempresas, sino también la necesidad de nuevos esquemas para equilibrar los ingresos irregulares típicos de la proporción creciente de personas autoempleadas en la población. En el extremo superior, las operaciones globalizadas de producción, comercio y finanzas son profundamente moldeadas por el potencial de la revolución informática y las telecomunicaciones, así como por el correspondiente paradigma de redes flexibles. La globalización de por sí implica una escala de transacciones sin precedentes en términos de volumen y frecuencia, pero especialmente un salto cuántico en complejidad. Baste mencionar la dificultad que supone manejar múltiples monedas y tasas de cambio, tanto para las operaciones diarias como para el

⁵ Seligman (1927), p. v.

cálculo del valor de los activos. El poder del procesamiento de la información y la naturaleza virtual e instantánea de las transacciones han ido transformando rápidamente los instrumentos financieros y las formas de funcionamiento, mientras los problemas de seguridad han crecido hasta alcanzar proporciones graves. Sin duda, mucho más habrá de venir.

C. LAS INNOVACIONES INSTITUCIONALES: DE LA VIEJA A LA NUEVA ECONOMÍA

Las innovaciones financieras necesitan ser apoyadas y reglamentadas por innovaciones institucionales adecuadas y a tono con el mismo paradigma. Sin el marco legal correspondiente, ni los bancos locales ni las compañías anónimas habrían sido seguros y confiables para participar en ellos. Sin esquemas de seguridad social ni seguro de desempleo, grandes cantidades de bienes durables de los consumidores habrían tenido que ser devueltos con cada recesión económica por incapacidad de pago. Sin sindicatos reconocidos, los salarios no hubieran alcanzado a servir como demanda solvente mucho más allá de la comida y los bienes básicos. Sin un sistema masivo de impuestos, la demanda gubernamental no habría estado disponible. Sin la compartimentación legal de los diversos instrumentos financieros, desde el ahorro y el crédito hasta los préstamos y la inversión, el funcionamiento de la economía de la cuarta oleada hubiera sido inestable. Las tecnologías informáticas probablemente han vuelto imprácticos esos compartimientos, pero otras formas de regulación probablemente podrían hacer a los 'supermercados' financieros seguros para los usuarios. Ahora parece improbable que la economía mundial llegue a una senda de crecimiento estable sin la protección de una red de regulaciones globales, nacionales y locales. Se necesitaría un conjunto adecuado de instituciones para complementar, dar forma y guiar las transformaciones que tienen lugar en la esfera económica. Sin embargo, no se puede intentar el retorno nostálgico a lo que funcionó en el paradigma anterior; hay que disponerse a diseñar en su complejidad lo que va a funcionar en el paradigma nuevo. La globalización no es solamente una economía mucho más activa; fundamentalmente es un contexto distinto.

Cada revolución tecnológica conduce entonces, sin lugar a dudas, a una 'nueva economía'. Sin embargo, no es una economía sin ciclos y con mercados de valores en permanente tendencia alcista, como se creyó ampliamente a finales del decenio de 1990 (al igual que a finales del de



1920). Lo que no ofrece lugar a dudas es que la tecnología está en la base de las transformaciones, pero esto no es un fenómeno sin precedentes como se ha sostenido con frecuencia. Con cada revolución tecnológica han ocurrido saltos equivalentes de la productividad y similares explosiones de nuevos productos. Esto es lo que hace al desarrollo un proceso por oleadas.

La nueva economía surgida de cada revolución tecnológica consiste de un conjunto de cambios radicales en los patrones de inversión, producción, comercio y consumo. Estos nuevos patrones y las distintas categorías de bienes y servicios involucrados conducen a nuevos comportamientos de mercado y requieren formas adecuadas de manejarlos. La naturaleza distintiva de los nuevos productos y tecnologías ciertamente cambia algunos aspectos del funcionamiento de la economía para una oleada en particular, pero no rebasa su naturaleza capitalista o su carácter básicamente cíclico.

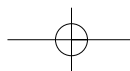
En la actual revolución informática, diversos autores han desarrollado interpretaciones de la nueva economía basadas en el fuerte contraste entre bienes tangibles e intangibles, entre 'átomos y bits'.⁶ Algunos afirman que la nueva economía es tan diferente que requiere de una nueva *teoría económica*⁷ para su análisis y manejo. Esto podría ser así y estar por completo dentro de la lógica del modelo actual. Para el paradigma anterior John Maynard Keynes desarrolló una nueva teoría económica, al establecer otro modo de entenderla y un nuevo conjunto de instrumentos de política. Aunque el debate aún sigue vivo,⁸ allí donde se aplicaron esas políticas lograron en buena medida su propósito de moderar el ciclo de negocios y apoyar el crecimiento estable, el pleno empleo y la inversión consistente, durante todo el periodo de despliegue de la cuarta oleada.

Ese conjunto de políticas y esa visión de la teoría económica perdió efectividad cuando se agotó la economía de la revolución de la producción en masa para la cual fue diseñada, alrededor de 1970. Cuando la productividad dejó de crecer y las oportunidades de inversión menguaron, toda la base del modelo se quebró y la *estanflación*, esa desacostumbrada combinación de inflación con desempleo, volvió impotentes sus principales instrumentos de política. Esto hizo posible que el capital financiero emprendiera un ataque sistemático contra la intervención estatal y la regulación, y que

⁶ Véase, por ejemplo, Negroponte (1995)

⁷ Véase, por ejemplo, Soete (2000).

⁸ Mientras Milton Friedman y Anna Schwartz (1963:1971) sostenían que eso nunca hubiera podido funcionar, keynesianos como Dow (1998), sostienen que las políticas nunca fueron aplicadas con propiedad.



los monetaristas alcanzaran la preeminencia en la profesión económica.⁹ Pronto, el florecimiento exitoso de la revolución microelectrónica y la ola de verdadera competencia que caracteriza el periodo de instalación temprano hicieron fácil desenterrar las filosofías del *laissez-faire* y las teorías neoclásicas de la economía, que tenían como paladines a las Thatchers y los Reagans. El proceso de destrucción creadora en el espacio económico estuvo acompañado por la demolición del viejo edificio de la intervención estatal y la regulación, el cual había dejado de ser efectivo bajo esa forma específica. En la fase de frenesí, el fundamentalismo de mercado reinaba supremo, para beneficio de los nuevos emprendedores tecnológicos y especialmente del capital financiero en violento crecimiento, pero en detrimento de los excluidos en el otro extremo de la economía global polarizada, particularmente el grueso del mundo en desarrollo.

La recesión a continuación del colapso de la burbuja crea una vez más las condiciones para el surgimiento de una nueva economía y de nuevas políticas. Tal como se estableció antes en relación con las innovaciones financieras, estos instrumentos de política se conformarán muy de acuerdo con las características de la revolución tecnológica actual y de su paradigma. La naturaleza de la nueva teoría económica y la de los instrumentos proporcionados por ésta para las acciones gubernamentales —y para diseñar su alcance— habrán de tener una enorme incidencia sobre la dirección a imprimirse al potencial de esta revolución tecnológica.

⁹ Véase la discusión de Hodgson (2001) y Chang (1997) sobre 'The Economics and Politics of Regulation'.