

Extrait du El Correo

<http://elcorreo.eu.org/Que-hacer-El-fin-del-Consenso-de-Washington-What-is-to-be-Done-The-End-of-the-Washington-Consensus>

Qué hacer ?El fin del Consenso de Washington.What is to be Done ? The End of the Washington Consensus

Date de mise en ligne : lundi 15 décembre 2008

- Empire et Résistance - Capitalisme sénile -

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

Por Michael Hudson y Jeffrey Sommers

[CounterPunch](#). USA, 12 de diciembre de 2008.

In english down this page

La catástrofe financiera de Wall Street marca el fin de una era. Lo que ha terminado es la credibilidad del Consenso de Washington - la apertura de los mercados a los inversionistas y programas de austeridad de restricción monetaria (altos tipos de interés y recortes de los créditos) para "curar" déficits de balanzas de pagos, déficits presupuestarios interiores e inflación de precios. En el aspecto negativo, este modelo no ha producido la prosperidad que promete. Los aumentos de tasas de interés y el desmantelamiento de aranceles protectores y subsidios empeoran en lugar de ayudar a los balances comerciales y de pagos, agravan en lugar de reducir los déficits presupuestarios internos, y aumentan los precios. ¿El motivo ? Los intereses constituyen un coste de la realización de negocios mientras que la dependencia del comercio exterior y la depreciación de la moneda aumentan los precios de las importaciones.

Pero aún más impactante es el lado positivo de lo que es factible como alternativa al Consenso de Washington. El rescate de 700.000 millones de dólares de los préstamos incobrables de Wall Street por el Tesoro de EE.UU. el 3 de octubre, muestra que EE.UU. no tiene la menor intención de aplicar ese modelo a su propia economía. La austeridad y la "responsabilidad fiscal" valen para otros países. EE.UU. actúa implacablemente en su propio interés económico en cualquier momento dado. Gasta libremente más de lo que gana, inundando la economía global con lo que ahora ha aumentado a 4 billones de dólares de deuda del gobierno de EE.UU. a bancos centrales extranjeros.

Ese monto es impagable, considerando el crónico déficit comercial de EE.UU. y sus gastos militares en el extranjero. Pero plantea un problema interesante : ¿Por qué no pueden hacer lo mismo otros países ? ¿Es la asimetría política actual algo natural, o es sólo voluntaria y el resultado de ignorancia (incitada, sin duda, por un intensivo programa de propaganda ideológica globalista) ? ¿Necesita India, por ejemplo, privatizar sus bancos de propiedad estatal, como se había planificado anteriormente o tiene razón al echar marcha atrás ? De un modo más específico : ¿han tenido éxito los programas neoliberales impuestos a la antigua Unión Soviética en la "americanización" de sus economías y en el aumento de la capacidad de producción y de los niveles de vida prometidos ? ¿O fue todo un sueño o, por cierto, una pesadilla ?

Los tres países bálticos, por ejemplo - Letonia, Estonia y Lituania, han sido elogiados en la prensa occidental como grandes historias de éxito. El Banco Mundial los clasifica entre los países más "amistosos para los negocios", y sus precios de propiedades inmobiliarias han aumentado vertiginosamente, alimentados por hipotecas en monedas extranjeras de los bancos escandinavos vecinos. Su industria ha sido desmantelada, su agricultura está en ruinas, su población masculina bajo la edad de 35 años está emigrando. Pero los precios de los bienes raíces agregaron al activo neto en sus balances nacionales durante casi una década. ¿Ha llegado una nueva "hora de la verdad" ? Sólo porque el sistema económico soviético culminó en una cleptocracia burocrática, ¿ha sido realmente tanto mejor el modelo neoliberal ? Y lo más importante de todo ¿fue en algún momento una alternativa mejor ?

Contamos con que las economías post-soviéticas seguirán el camino de Islandia, al entrar en deudas con el extranjero sin medios visibles de pagarlas con exportaciones (la misma situación en la que se encuentra EE.UU.), o incluso más ventas de activos. Las remesas de emigrantes se están convirtiendo en un soporte principal de su balanza de pagos, reflejando su contracción económica a manos de los "reformadores" neoliberales y de la dependencia internacional de libre mercado que promueve el Consenso de Washington. De modo que, exactamente como esta crisis ha llevado al gobierno de EE.UU. a cambiar de velocidad, ¿es hora de que otros países traten de ajustarse más al carácter de "economías mixtas" ?

Después de todo, ha sido el camino emprendido por toda economía exitosa en la historia. Los mercados de sector privado total (en la práctica, mercados dirigidos por los bancos y los gerentes monetarios) han demostrado que son tan destructivos, antieconómicos y corruptos y, por cierto, centralmente planificados como los de gobiernos totalmente "estatistas" desde la Rusia de Stalin a la Alemania de Hitler. ¿Está a punto de volver a oscilar el péndulo político hacia un mejor equilibrio público-privado ?

El cuadro idealizado de Washington de cómo operan los libres mercados (como si algo semejante hubiera existido alguna vez) prometía que países afuera de EE.UU. se enriquecerían más rápido, acercándose a niveles de vida al estilo de ese país si permitían que inversionistas globales compraran sus industrias clave y su infraestructura básica. Durante medio siglo, este modelo neoliberal ha sido, en el mejor de los casos, un ejercicio hipócrita en política deficiente y, en el peor, de engaño para convencer a otras economías para que impusieran políticas financieras y tributarias autodestructivas, posibilitando que inversores de EE.UU. se abatieran y compraran sus recursos clave a precios de remate. (Y que la economía de EE.UU. pagara esos flujos hacia el exterior mediante más y más pagarés del Tesoro de EE.UU., produciendo un rendimiento bajo o incluso negativo cuando eran denominados en monedas duras.)

En la práctica el sistema global neoliberal nunca ha sido abierto. EE.UU. nunca se impuso el tipo de terapia de choque que el Secretario del Tesoro del presidente Clinton (y ahora asesor de Obama) Robert Rubin promovió en Rusia y en el resto del antiguo bloque soviético, desde los países bálticos en el noroeste a Asia Central en el sudeste. ¡Al contrario ! A pesar de que la propia balanza comercial y de pagos de EE.UU. asciende, que los precios al consumidor aumentan y que los mercados financieros y de propiedades se derrumban, no hay llamados por parte de su elite del poder para que se permita que el sistema se auto-corrija. El Tesoro subvenciona los mercados financieros de EE.UU. para salvar a su clase financiera (menos algunos chivos expiatorios) y para apoyar los precios de los activos. Las tasas de interés son reducidas para volver a inflar los precios de los activos, no para estabilizar el dólar o reducir la inflación de precios en el interior.

Las implicaciones políticas van mucho más allá del propio EE.UU. Si EE.UU. puede crear tanto crédito tan rápida y libremente - y si Europa puede seguir su ejemplo, como lo ha hecho en los últimos días : ¿por qué no lo van a hacer todos los países ? ¿Por qué no se pueden enriquecer siguiendo el camino que realmente tomó EE.UU., en lugar de hacer sólo lo que sus diplomáticos económicos les dicen que hagan usando una dulce retórica interesada ? La propia experiencia de EE.UU. provee el mejor motivo según el cual el libre mercado, dirigido por instituciones financieras que adjudican crédito, es un mito, un mapa falso de la realidad como sustituto para cañoneras a fin de obligar a otros países a abrir los mercados de sus activos a inversores de EE.UU. y sus mercados alimentarios a los agricultores de EE.UU.

Al contrario, el modelo financiero y comercial promovido por los oligarcas de EE.UU. y sus aliados es un doble rasero. El caso más tristemente célebre fue cuando estalló la crisis financiera asiática de 1997, el FMI exigió que los gobiernos extranjeros vendieran sus bancos y sus industrias a precios de liquidación por incendio a extranjeros. Las firmas de capital buitre de EE.UU. fueron especialmente rapaces al apoderarse de activos asiáticos y otros globales. Pero el rescate financiero de EE.UU. está en fuerte contraste con lo que las instituciones del Consenso de Washington impusieron a otros países. No existe la menor intención de permitir que inversionistas extranjeros compren parte de las principales joyas de EE.UU., excepto a precios exorbitantes. Y en cuanto a la industria, EE.UU. ha violado una vez más las reglas del comercio internacional al ofrecer dinero especial de rescate y subsidios a sus propios Tres Grandes fabricantes automotrices de EE.UU. (General Motors, Ford y Chrysler) pero no a los fabricantes automotrices de propiedad extranjeras en EE.UU. Al favorecer así a su propia industria nacional y tomar medidas punitivas para afectar las inversiones de propiedad extranjera, EE.UU. suministra una vez más una lección objetiva en política económica nacionalista.

Más importante aún es que el rescate de EE.UU. suministra un modelo que es muy preferible al Consenso-de-Washington-para-la-exportación. Muestra que los países no necesitan pedir créditos a bancos extranjeros. El

gobierno podría haber creado su propio dinero y sistema crediticio en lugar de dejar que acreedores extranjeros acumulen cobros por intereses que ahora representan un drenaje permanente y aparentemente irreversible de la balanza de pagos. EE.UU. ha mostrado que cualquier país puede monetizar su propio crédito, por lo menos el crédito interior. Una gran parte del problema para las economías del Tercer Mundo y post soviéticas es que nunca experimentaron el exitoso modelo de capitalismo administrativo que ocurrió antes del modelo neoliberal, propugnado desde los años ochenta por Washington.

El modelo administrativo de capitalismo, que predominó durante el período posterior a la Segunda Guerra Mundial hasta los años ochenta (con antecedentes en el mercantilismo británico del Siglo XVIII, y el proteccionismo estadounidense del Siglo XIX), produjo un gran crecimiento. Planificadores de la posguerra, como John Maynard Keynes en Inglaterra y Harry Dexter White en EE.UU., privilegiaron la producción por sobre las finanzas. Como dijo sarcásticamente Winston Churchill : "Las naciones hacen típicamente lo correcto [pausa], después de agotar todas las demás opciones." Pero costó dos guerras mundiales, entremezcladas con una depresión económica provocada por deudas en exceso de la capacidad de pago, para dar el empujón final requerido para promover la manufactura sobre las finanzas y terminar por "hacer lo correcto."

Las finanzas fueron subordinadas al desarrollo industrial y al pleno empleo. Cuando esta filosofía económica llegó a su clímax a comienzos de los años sesenta, el sector financiero representaba sólo un 2% de los beneficios corporativos de EE.UU. ¡Actualmente es un 40% ! Los gastos incidentales sobre la deuda de EE.UU., que crece exponencialmente, desvían ingresos de la compra de bienes y servicios para pagar a acreedores, quienes utilizan el dinero sobre todo para volver a prestar a prestatarios para hacer subir los precios de propiedades inmobiliarias y acciones. La inversión tangible de capital es financiada casi enteramente con beneficios corporativos retenidos - y estos también son desviados para pagar intereses sobre crecientes deudas industriales. El resultado es deuda-deflación - una contracción del poder adquisitivo a medida que el superávit económico es "financializado," una palabra nueva agregada sólo recientemente al vocabulario económico mundial.

Desde los años ochenta, el sistema tributario de EE.UU. ha fomentado la búsqueda de rentas [rent-seeking] y la especulación con crédito para no dejar pasar la oportunidad de la inflación del precio de activos. Esta estrategia aumentó los balances mientras los precios de los activos aumentaban más rápido que las deudas (es decir, hasta el año pasado). Pero no aumentó la capacidad industrial. Y mientras tanto, las reducciones de impuestos hicieron que la deuda nacional aumentara vertiginosamente, llevando al vicepresidente de EE.UU., Dick Cheney, a comentar : "Reagan demostró que los déficits no importan."

En el frente internacional, mientras mayor el déficit comercial y de pagos de EE.UU., más dólares eran invertidos en el extranjero. Los bancos centrales extranjeros los reciclaban de vuelta a la economía de EE.UU. en la forma de bonos del Tesoro y, cuando las tasas de interés cayeron casi a cero, en paquetes de hipotecas titularizadas. El actual Secretario del Tesoro, Henry Paulson, garantizó a inversionistas chinos y otros del extranjero que el gobierno respaldaría a Fannie Mae y a Freddie Mac como agencias privatizadas de empaquetamiento de hipotecas, garantizando un suministro de hipotecas de 5,2 billones de dólares. Esto equivalía en tamaño a la deuda pública de EE.UU. en manos privadas.

Mientras tanto, el Tesoro cerró tratos especiales con los saudíes para reciclar sus ingresos del petróleo en inversiones en Citibank y otras instituciones financieras de EE.UU. - inversiones en las que han perdido muchas decenas de miles de millones de dólares. Para colmo, el hecho de que el petróleo del mundo fuera cotizado en dólares mantuvo más fuerte a la moneda de EE.UU. de lo que justificaban los fundamentos económicos subyacentes. La economía de EE.UU. pagaba sus importaciones con deuda gubernamental que nunca tuvo la intención de pagar, incluso cuando podía hacerlo (lo que hoy en día no puede hacer al nivel de 4 billones de dólares, mencionado anteriormente). La economía estadounidense, por lo tanto, ha tenido un aumento de su déficit comercial y de los precios de sus activos según leyes económicas que ninguna otra nación puede emular, lo que corona con la capacidad de hacer libremente deudas internacionales ilimitadas.

El capitalismo administrativo movilizó el creciente patrimonio neto corporativo y el valor de las acciones para crecer en la economía real. Pero desde los años ochenta, una nueva clase de administradores financieros ha comprometido activos como colateral para nuevos préstamos para readquirir acciones corporativas e incluso para pagar dividendos. Esto ha hecho subir los precios de las acciones corporativas y, con ellas, el valor de las opciones en acciones que los administradores corporativos se otorgan a sí mismos. Pero no ha estimulado una formación tangible de capital.

Una burbuja de los bienes raíces en todos los países ha sido alimentada por la creciente deuda hipotecaria. Para comprar una nueva casa, los compradores deben contraer una deuda para toda una vida. Esto ha hecho que muchos empleados teman declararse en huelga o incluso presionar por mejores condiciones de trabajo, porque basta "un cheque para que pierdan su casa," o la embarguen. Mientras tanto, las compañías han subcontratado y reducido su fuerza laboral, eliminado prestaciones, impuesto horas de trabajo más largas, e introducido más mujeres y niños a la fuerza laboral.

La "nueva economía" actual no se basa en nueva tecnología e inversión de capital, como pregonó el ex presidente de la Fed, Alan Greenspan a fines de los años noventa, sino en una inflación de los precios que generó ganancias de capital (sobre todo en los precios de bienes raíces, ya que los terrenos siguen siendo el mayor activo en las economías de EE.UU. y otros países industriales). El superávit económico es absorbido por los pagos de servicio de la deuda (y atención sanitaria a precios más altos), no por inversión en la producción o en la repartición de aumentos de productividad con la fuerza laboral y los profesionales. Los salarios y los estándares de vida están estancados para la mayor parte de la gente, mientras la economía trata de enriquecerse por "el milagro del interés compuesto," mientras las ganancias de capital que emanan del sector financiero proveen un fundamento para nuevos créditos que hacen aumentar los precios de los activos, tanto más en una máquina de crédito-y-deuda que al parecer está en movimiento perpetuo. Pero el efecto ha sido que el 1% más rico de la población ha aumentado su parte de la extracción de intereses, dividendos y ganancias de capital de un 37% hace diez años a 57% hace cinco años, a cerca de un 70% en la actualidad. Los ahorros siguen siendo altos, pero sólo el 10% más acaudalado está ahorrando - y este dinero es prestado al 90% inferior, de modo que no existe un ahorro neto.

También a escala internacional, la economía global se ha polarizado en lugar de converger. Tal como la independencia llegó a muchos países del Tercer Mundo sólo después que sus antiguas potencias coloniales europeas habían establecido modelos poco equitativos de posesión de la tierra (latifundios de propiedad de oligarquías interiores) y producción orientada a la exportación, la independencia de Rusia de los países post soviéticos ocurrió después que el capitalismo administrativo fue reemplazado por un modelo neoliberal que veía la "creación de riqueza" simplemente como el aumento de precios para bienes raíces, acciones y bonos. Asesores occidentales y ex emigrantes llegaron a esos países para convencerlos de que jugaran el mismo juego que otros países - excepto que la deuda de bienes raíces de muchos de esos países estaba denominada en moneda extranjera, ya que no se había desarrollado una tradición bancaria nacional. Esto llegó a ser crecientemente peligroso para economías que no establecieron suficiente capacidad de exportación a fin de cubrir el precio de importaciones y el creciente volumen de deuda en moneda extranjera adosada a sus bienes inmuebles. Y casi todos los países post soviéticos acumularon un déficit comercial estructural, ya que los modelos de producción fueron perturbados por el desmembramiento de la URSS.

Las ganancias de bienes raíces y capital resultantes de la inflación del precio de activos (no de la formación de capital industrial) fueron promovidas como el camino a la prosperidad futura en países cuyos beneficios de la manufactura eran bajos y los salarios estancados. El problema es que esta alquimia no es sostenible. Se pudo mantener una ilusión de éxito mientras Washington inundaba el globo con dinero barato. Esto llevó a los suecos y a otros europeos a obtener ganancias de capital otorgando préstamos para alimentar a países vecinos desde Islandia a Letonia, sobre todo a través de sus mercados inmobiliarios. Para algunos exportadores (sobre todo Rusia), el aumento de los precios de las exportaciones de petróleo y metales se convirtió en la base de los flujos de capital hacia los mercados financieros del Tercer Mundo y post-soviéticos.

Parte de la contracorriente, por ejemplo, desembocó en los florecientes sectores de la banca offshore y de los bienes raíces del mundo - sólo para detenerse abruptamente al reventar la burbuja de la propiedad inmobiliaria.

Bajo estas circunstancias, ¿qué hacer ? Primero, los países afuera de EE.UU. tienen que reconocer lo disfuncional que ha sido la economía mundial neoliberalizada, y decidir qué suposiciones subyacentes al modelo neoliberal deben ser descartadas. Sus políticas tributarias y financieras favorecen a las finanzas por sobre la industria y, por lo tanto, a las maniobras financieras y la inflación de los precios de activos por sobre la formación de capital tangible. Sus políticas de austeridad contra los trabajadores y la no imposición de impuestos a los bienes raíces, las acciones y los bonos desvían recursos lejos del crecimiento y del aumento de los niveles de vida.

Igualmente destructivos a largo plazo son el interés compuesto y las ganancias de capital. La economía real puede crecer sólo unos pocos puntos porcentuales por año en el mejor de los casos. Por ello, es matemáticamente imposible que el interés compuesto siga constante y que las ganancias de capital crezcan muy por sobre la tasa subyacente de crecimiento económico. Históricamente, las crisis económicas anulan esas ganancias cuando van más allá del crecimiento económico real por un margen demasiado elevado. La moral es que el interés compuesto y las esperanzas de ganancias de capital no pueden garantizar ingresos para sus jubilados o seguir atrayendo capital extranjero. Durante el período de una vida, las inversiones financieras pueden no producir ganancias significativas. En el caso de EE.UU., los mercados necesitaron cerca de veinticinco años, desde 1929 hasta mediados de los años cincuenta, para recuperar su valor anterior.

El desesperado intento actual de EE.UU. de volver a inflar precios después del crac no puede curar el problema de las deudas incobrables. Los intentos extranjeros de hacerlo solamente ayudarán a banqueros e inversionistas financieros extranjeros, no a la economía nacional. Los países tienen que invertir en su economía real, aumentar la productividad y los salarios. Los gobiernos deben castigar la especulación y las ganancias de capital que sólo reflejan la inflación de los precios de los activos, no un valor real. De otro modo, los poderes productivos de la economía real y los niveles de vida serán deteriorados y, en el modelo neoliberal, cargados de deuda. Las políticas deben alentar a la empresa, no a la especulación. La inversión busca mercados en crecimiento, que tienden a ser frustrados por objetivos macroeconómicos como la baja inflación y los presupuestos equilibrados. No argumentamos que se pueda ignorar la inflación y los déficits, sino que la inflación y los déficits no son creados por igual en todos los casos. Algunas variantes dañan la economía, mientras otras reflejan saludables inversiones en la producción real. La distinción entre los dos efectos es vital, si las economías han de progresar para lograr la auto-dependencia.

En suma, se puede crear una economía mucho mejor rechazando el modelo financiero de Washington de programas de austeridad, liquidaciones para privatizar y dependencia comercial, financiados con créditos en moneda extranjera. La prosperidad no puede ser lograda creando un clima favorable para el capital extranjero extractivo, o limitando el crédito y equilibrando presupuestos, una década tras otra. El propio EE.UU. ha rechazado siempre estas políticas, y los países extranjeros también deben hacerlo si desean seguir las políticas mediante las cuales EE.UU. se enriqueció realmente, no las que los asesores neoliberales de EE.UU. dicen que deben implementar otros países para complacer a los bancos de EE.UU. y a los inversionistas extranjeros.

También hay que rechazar la política tributaria neoliberal contraria a los trabajadores (fuertes impuestos a empleados y empleadores, bajos o cero impuestos a las propiedades inmobiliarias, las finanzas o las ganancias de capital), y políticas antilaborales en el lugar de trabajo, que van desde la falta de protección de seguridad y de atención sanitaria a malas condiciones de trabajo. La economía de EE.UU. llegó a ser dominante como resultado de reformas reguladoras de la Era Progresista antes de la Primera Guerra Mundial, reforzadas por las populares reformas del Nuevo Trato que tuvieron lugar en la Gran Depresión. La economía neoliberal fue promovida como un medio para deshacer esas reformas. Al deshacerlas, el Consenso de Washington negó a los países extranjeros la estrategia de desarrollo que ha tenido más éxito en la creación de prósperos mercados internos, aumentando la productividad, la formación de capital y los niveles de vida. El efecto ha sido que se han desacoplado los ahorros de la formación de capital tangible. Tienen que ser reacoplados, y esto puede ser logrado sólo mediante la restauración del tipo de

economía mixta mediante la cual Norteamérica y Europa lograron su crecimiento económico.

Traducido del inglés para Rebelión por Germán Leyens

* **Michael Hudson** es profesor de Economía en la Universidad de Missouri (Kansas City) y principal asesor económico del representante Dennis Kucinich. Ha asesorado a los gobiernos canadiense, mexicano y letón, así como al Instituto de Naciones Unidas para Entrenamiento e Investigación (UNITAR). Es autor de numerosos libros, incluyendo : *Super Imperialism : The Economic Strategy of American Empire* (nueva edición : Pluto Press, 2002). Para contactos, visite su sitio en la Red : mh@michael-hudson.com.

* **Jeffrey Sommers** es profesor en Raritan Valley College, Nueva Jersey, catedrático invitado en la Escuela de Economía Estocolmo en Riga, ex becado Fullbright en Letonia, y miembro en el Instituto de Estudios Globales de Boris Kagarlitsky en Moscú. Para contactos : jsommers@sseriga.edu.lv.

What is to be Done ?

The End of the Washington Consensus

By MICHAEL HUDSON and JEFFREY SOMMERS

[CounterPunch](#). USA, diciembre 12th 2008.

Wall Street's financial meltdown marks the end of an era. What has ended is the credibility of the Washington Consensus - open markets to foreign investors and tight money austerity programs (high interest rates and credit cutbacks) to "cure" balance-of-payments deficits, domestic budget deficits and price inflation. On the negative side, this model has failed to produce the prosperity it promises. Raising interest rates and dismantling protective tariffs and subsidies worsen rather than help the trade and payments balance, aggravate rather than reduce domestic budget deficits, and raise prices. The reason ? Interest is a cost of doing business while foreign trade dependency and currency depreciation raise import prices.

But even more striking is the positive side of what can be done as an alternative to the Washington Consensus. The \$700 billion U.S. Treasury bailout of Wall Street's bad loans on October 3 shows that the United States has no intention of applying this model to its own economy. Austerity and "fiscal responsibility" are for other countries. America acts ruthlessly in its own economic interest at any given moment of time. It freely spends more than it earns, flooding the global economy with what has now risen to \$4 trillion in U.S. government debt to foreign central banks.

This amount is unpayable, given the chronic U.S. trade deficit and overseas military spending. But it does pose an interesting problem : why can't other countries do the same thing ? Is today's policy asymmetry a fact of nature, or is it merely voluntary and the result of ignorance (spurred by an intensive globalist ideological propaganda program, to be sure) ? Does India, for instance, need to privatize its state-owned banks as earlier was planned, or is it right to pull back ? More to the point, have the neoliberal programs imposed on the former Soviet Union succeeded in "Americanizing" their economies and raising production capacity and living standards as promised ? Or, was it all a dream, indeed, a nightmare ?

The three Baltic countries, for instance - Latvia, Estonia and Lithuania - have long been praised in the Western press as great success stories. The World Bank classifies them among the most "business friendly" countries, and their real estate prices have soared, fueled by foreign-currency mortgages from neighboring Scandinavian banks. Their industry has been dismantled, their agriculture is in ruins, their male population below the age of 35 is emigrating. But real estate prices added to the net worth on their national balance sheets for nearly a decade. Has a new "moment of

truth" arrived ? Just because the Soviet economic system culminated in bureaucratic kleptocracy, has the neoliberal model really been so much better ? Most important of all, was there a better alternative all along ?

We expect the post-Soviet economies to go the way of Iceland, having taken on foreign debt with no visible means of paying it off via exports (the same situation in which the United States finds itself), or even further asset sales. Emigrants' remittances are becoming a mainstay of their balance of payments, reflecting their economic shrinkage at the hands of neoliberal "reformers" and the free-market international dependency that the Washington Consensus promotes. So, just as this crisis has led the U.S. government to shift gears, is it time for foreign countries to seek to become more in the character of "mixed economies" ? This has been the route taken by every successful economy in history, after all. Total private-sector markets (in practice, markets run by the banks and money managers) have shown themselves to be just as destructive, wasteful and corrupt and, indeed, centrally planned as those of totally "statist" governments from Stalin's Russia to Hitler's Germany. Is the political pendulum about to swing back more toward a better public-private balance ?

Washington's idealized picture of how free markets operate (as if such a thing ever existed) promised that countries outside the United States would get rich faster, approaching U.S.-style living standards if they let global investors buy their key industries and basic infrastructure. For half a century, this neoliberal model has been a hypocritical exercise in poor policy at best, and deception at worst, to convince other economies to impose self-destructive financial and tax policies, enabling U.S. investors to swoop in and buy their key assets at distress prices. (And for the U.S. economy to pay for these investment outflows in the form of more and more U.S. Treasury IOUs, yielding a low or even negative return when denominated in hard currencies.)

The neoliberal global system never was open in practice. America never imposed on itself the kind of shock therapy that President Clinton's Treasury Secretary (and now Obama's advisor) Robert Rubin promoted in Russia and the rest of the former Soviet bloc, from the Baltic countries in the northwest to Central Asia in the southeast. Just the opposite ! Despite the fact that America's own balance of trade and payments is soaring, consumer prices are rising and financial and property markets are plunging, there are no calls among its power elite to let the system self-correct. The Treasury is subsidizing America's financial markets so as to save its financial class (minus some sacrificial lambs) and support its asset prices. Interest rates are being lowered to re-inflate asset prices, not raised to stabilize the dollar or slow domestic price inflation.

The policy implications go far beyond the United States itself. If the United States can create so much credit so quickly and so freely - and if Europe can follow suit, as it has done in recent days - why can't all countries do this ? Why can't they get rich by following that path that the United States actually has taken, rather than merely doing what its economic diplomats tell them to do with sweet self-serving rhetoric ? U.S. experience itself provides the major reason why the free market, run by financial institutions allocating credit, is a myth, a false map of reality to substitute for actual gunboats in getting other countries to open their asset markets to U.S. investors and food markets to U.S. farmers.

By contrast, the financial and trade model that U.S. oligarchs and their allies are promoting is a double standard. Most notoriously, when the 1997 Asian financial crisis broke out, the IMF demanded that foreign governments sell out their banks and industry at fire-sale prices to foreigners. U.S. vulture capital firms were especially aggressive in grabbing Asian and other global assets. But the U.S. financial bailout stands in sharp contrast to what Washington Consensus institutions imposed on other countries. There is no intention of letting foreign investors buy into the commanding U.S. heights, except at exorbitant prices. And for industry, the United States has once more violated international trade rules by offering special bailout money and subsidies to its own Big Three U.S. automakers (General Motors, Ford and Chrysler) but not to foreign-owned automakers in the United States. In thus favoring its own national industry and taking punitive measures to injure foreign-owned investments, the United States is once again providing an object lesson in nationalistic economic policy.

Most important, the U.S. bailout provides a model that is far preferable to the Washington Consensus-for-export. It shows that countries do not need to borrow credit from foreign banks at all. The government could have created its own money and credit system rather than leaving foreign creditors to accrue interest charges that now represent a permanent and seemingly irreversible balance-of-payments drain. The United States has shown that any country can monetize its own credit, at least domestic credit. A large part of the problem for Third World and post-Soviet economies is that they never experienced the successful model of managerial capitalism that predated the neoliberal model, advocated since the 1980s by Washington.

The managerial model of capitalism, predominating during the post-World War II period until the 1980s (with antecedents in 18th-century British mercantilism and 19th-century American protectionism), delivered high growth. Postwar planners, such as John Maynard Keynes in England and Harry Dexter White in the United States, favored production over finance. As Winston Churchill quipped, "nations typically do the right thing [pause], after exhausting all other options." But it took two world wars, interspersed by an economic depression triggered by debts in excess of the ability to pay, to give the final nudge required to promote manufacturing over finance and finally do "the right thing."

Finance was made subordinate to industrial development and full employment. When this economic philosophy reached its peak in the early 1960s, the financial sector accounted for only 2 per cent of U.S. corporate profits. Today, it is 40 per cent ! Carrying charges on America's exponentially growing debt are diverting income away from purchasing goods and services to pay creditors, who use the money mainly to lend out afresh to borrowers to bid up real estate prices and stock prices. Tangible capital investment is financed almost entirely out of retained corporate earnings - and these too are being diverted to pay interest on soaring industrial debt. The result is debt deflation - a shrinkage of spending power as the economic surplus is "financialized," a new word, only recently added to the world's economic vocabulary.

Since the 1980s, the U.S. tax system has promoted rent seeking and speculation on credit to ride the wave of asset-price inflation. This strategy increased balance sheets as long as asset prices rose faster than debts (that is, until last year). But it did not add to industrial capacity. And meanwhile, tax cuts caused the national debt to soar, prompting U.S. Vice President Dick Cheney to comment, "Reagan proved deficits don't matter."

On the international front, the larger the U.S. trade and payments deficit, the more dollars were pumped into foreign hands. Their central banks recycled them back to the U.S. economy in the form of purchases of Treasury bonds and, when the interest rates fell almost to zero, securitized mortgage packages. Current Treasury Secretary Henry Paulson assured Chinese and other foreign investors that the government would stand behind Fannie Mae and Freddie Mac as privatized mortgage-packaging agencies, guaranteeing a \$5.2 trillion supply of mortgages. This matched in size the U.S. public debt in private hands.

Meanwhile, the Treasury cut special deals with the Saudis to recycle their oil revenues into investments in Citibank and other U.S. financial institutions - investments, on which they have lost many tens of billions of dollars. To cap matters, pricing world oil in dollars kept the U.S. currency stronger than underlying economic fundamentals justified. The U.S. economy paid for its imports with government debt never intended to be repaid, even if it could be (which it can't at today's \$4 trillion level, cited earlier). The American economy, thus, has seen its trade deficit and asset prices rise in accordance with economic laws that no other nation can emulate, topped by the ability to run freely into international debt without limit.

Managerial capitalism mobilized rising corporate net worth and equity value to build up in the real economy. But since the 1980s, a new breed of financial managers has pledged assets as collateral for new loans to buy back corporate stock and even to pay out as dividends. This has pushed up corporate stock prices and, with them, the value of stock options that corporate managers give themselves. But it has not spurred tangible capital formation.

A real estate bubble in all countries has been fueled by rising mortgage debt. To buy a new home, buyers must take on a lifetime of debt. This has made many employees afraid to go on strike or even to press for better working conditions, because they are "one check away from homelessness," or mortgage foreclosure. Meanwhile, companies have been outsourcing and downsizing their labor force, eliminating benefits, imposing longer hours, and bringing more women and children into the workforce.

Today's "new economy" is based not on new technology and capital investment, as former Fed chairman Alan Greenspan trumpeted in the late 1990s, but on price inflation generating capital gains (mainly in land prices, as land is still the largest asset in the U.S. and other industrial economies). The economic surplus is absorbed by debt service payments (and higher priced health care), not investment in production or in sharing productivity gains with labor and professionals. Wages and living standards are stagnant for most people, as the economy tries to get rich by "the miracle of compound interest," while capital gains emanating from the financial sector provide a foundation for new credit to bid up asset prices, all the more in a seemingly perpetual motion credit-and-debt machine. But the effect has been for the richest 1 per cent of the population to increase its share of interest extraction, dividends and capital gains from 37 per cent ten years ago to 57 per cent five years ago, and nearly 70 per cent today. Savings remain high, but only the wealthiest 10 per cent are saving - and this money is being lent out to the bottom 90 per cent, so no net saving is occurring.

Internationally, too, the global economy has polarized rather than converged. Just as independence arrived for many Third World countries only after their former European colonial powers had put in place inequitable land tenure patterns (latifundia, owned by domestic oligarchies) and export-oriented production, so independence for the post-Soviet countries from Russia arrived after managerial capitalism had given way to a neoliberal model that viewed "wealth creation" simply as rising prices for real estate, stocks and bonds. Western advisors and former emigrants descended to convince these countries to play the same game that other countries were playing - except that real estate debt for many of these countries was denominated in foreign currency, as no domestic banking tradition had been developed. This became increasingly dangerous for economies that did not put in place sufficient export capacity to cover the price of imports and the mounting volume of foreign-currency debt attached to their real estate. And nearly all the post-Soviet countries ran structural trade deficit, as production patterns were disrupted with the breakup of the U.S.S.R.

Real estate and capital gains from asset-price inflation (not industrial capital formation) were promoted as the way to future prosperity in countries whose profits from manufacturing were low and wages were stagnant. The problem is this alchemy is not sustainable. An illusion of success could be maintained as long as Washington was flooding the globe with cheap money. This led Swedes and other Europeans to find capital gains by extending loans to feed neighboring countries from Iceland to Latvia, above all via their real estate markets. For some exporters (especially Russia), rising oil and metal export prices became the basis for capital outflows into Third World and post-Soviet financial markets. Some of the backwash, for example, flowed into the world's burgeoning offshore banking and real estate sectors - only to stop abruptly when the real estate bubble burst.

In these circumstances, what is to be done ? First, countries outside the United States need to recognize how dysfunctional the neoliberalized world economy has been made, and to decide which assumptions underlying the neoliberal model must be discarded. Its preferred tax and financial policies favor finance over industry and, hence, financial maneuvering and asset-price inflation over tangible capital formation. Its anti-labor austerity policies and un-taxing of real estate, stocks and bonds divert resources away from growth and rising living standards.

Likewise destructive are compound interest and capital gains over the long term. The real economy can grow only a few per cent a year at best. Therefore, it is mathematically impossible for compound interest to continue unabated and for capital gains to grow well in excess of the underlying rate of economic growth. Historically, economic crises wipe out these gains when they outpace real economic growth by too far a margin. The moral is that compound interest and hopes for capital gains cannot guarantee income for its retirees or continue attracting foreign capital.

Over a period of a lifetime, financial investments may not deliver significant gains. For the United States, it took markets about twenty-five years, from 1929 to the mid-1950s, to recover their previous value.

Today's desperate U.S. attempt to re-inflate post-crash prices cannot cure the bad-debt problem. Foreign attempts to do this will merely aid foreign bankers and financial investors, not the domestic economy. Countries need to invest in their real economy, to raise productivity and wages. Governments must punish speculation and capital gains that merely reflect asset-price inflation, not real value. Otherwise, the real economy's productive powers and living standards will be impaired and, in the neoliberal model, loaded down with debt. Policies should encourage enterprise, not speculation. Investment seeks growing markets, which tend to be thwarted by macroeconomic targets such as low inflation and balanced budgets. We are not arguing that inflation and deficits can be ignored, but rather that inflation and deficits are not all created equally. Some variants hurt the economy, while others reflect healthy investment in real production. Distinguishing between the two effects is vital, if economies are to move forward to achieve self-dependency.

In sum, a much better economy can be created by rejecting Washington's financial model of austerity programs, privatization selloffs and trade dependency, financed by foreign-currency credit. Prosperity cannot be achieved by creating a favorable climate for extractive foreign capital, or by tightening credit and balancing budgets, decade after decade. The United States itself has always rejected these policies, and foreign countries also must do this if they wish to follow the policies, by which America actually grew rich, not by what U.S. neoliberal advisors tell other countries to do to please U.S. banks and foreign investors.

Also to be rejected is the anti-labor neoliberal tax policy (heavy taxes on employees and employers, low or zero taxes on real estate, finance and capital gains) and anti-labor workplace policies, ranging from safety protection and health care to working conditions. The U.S. economy rose to dominance as a result of Progressive Era regulatory reforms prior to World War I, reinforced by popular New Deal reforms put in place in the Great Depression. Neoliberal economics was promoted as a means of undoing these reforms. By undoing them, the Washington Consensus would deny to foreign countries the development strategy that has best succeeded in creating thriving domestic markets, rising productivity, capital formation and living standards. The effect has been to decouple saving from tangible capital formation. They need to be re-coupled, and this can be achieved only by restoring the kind of mixed economy by which North America and Europe achieved their economic growth.

Michael Hudson is professor of Economics at the University of Missouri (Kansas City) and chief economic advisor to Rep. Dennis Kucinich. He has advised the U.S., Canadian, Mexican and Latvian governments, as well as the United Nations Institute for Training and Research (UNITAR). He is the author of many books, including *Super Imperialism : The Economic Strategy of American Empire* (new ed., Pluto Press, 2002). He can be reached via his website, mh@michael-hudson.com.

Jeffrey Sommers is a professor at Raritan Valley College, NJ, visiting professor at the Stockholm School of Economics in Riga, former Fulbrighter to Latvia, and fellow at Boris Kagarlitsky's Institute for Global Studies in Moscow. He can be reached at jsommers@sseriga.edu.lv.