

DESDE LA CRISIS DE LA PLUSVALÍA A LA CRISIS DEL EURO

Por *Guglielmo Carchedi*

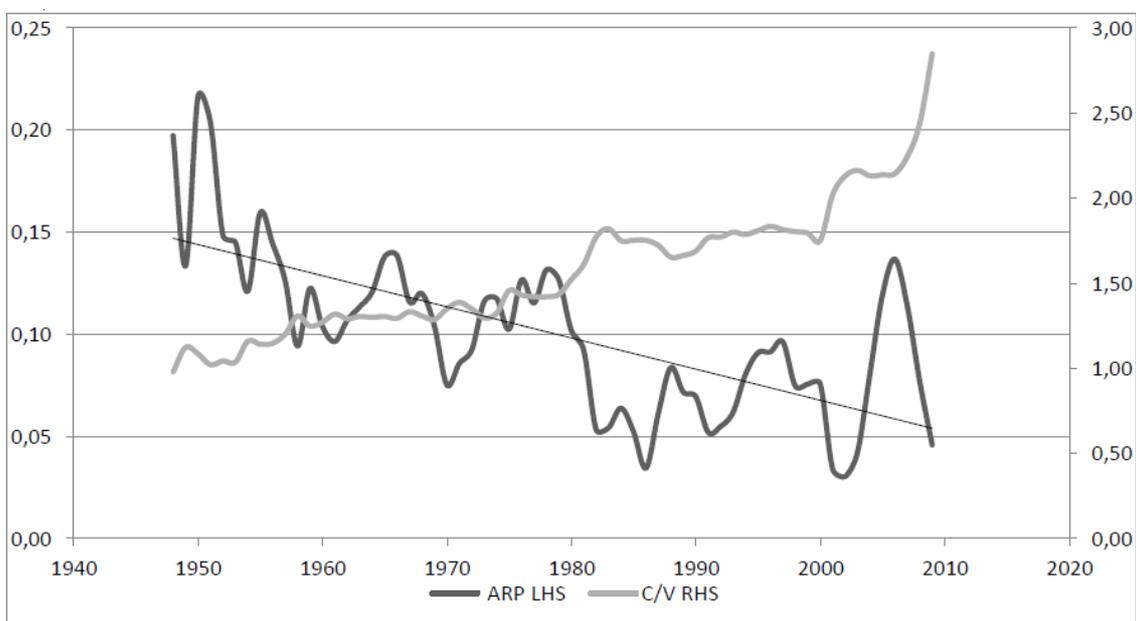
Vista la rápida secuencia de los acontecimientos
éste artículo será actualizado con constancia.

Última actualización: 11 de Enero de 2012

I. Una de las características de la crisis financiera estallada en 2007 – y todavía no solucionada – es su relación con la crisis del Euro. En síntesis, la tesis de este artículo es que la crisis del Euro es la manifestación en la zona euro de la crisis de los derivados. Esta, a su vez, encuentra su raíz en la caída secular de la tasa media de beneficio en los sectores productivos de los EE.UU. Esta tesis ha sido desarrollada en *Detrás y mas allá de la Crisis*¹. Este artículo sigue la misma línea de investigación. Con este objetivo, será necesario reproducir algunas argumentaciones presentadas ya en *Detrás y mas allá de la Crisis*, pero solo las estrictamente necesarias y en una versión recortada.

Para empezar, consideramos los sectores que producen bienes materiales en los EE.UU. que por aproximación pueden ser considerados como representantes de todos los sectores productivos.

Gráfico1: Tasa media de beneficio (TMB) y composición del Capital (línea c/v) en los sectores productivos USA, 1950-2009



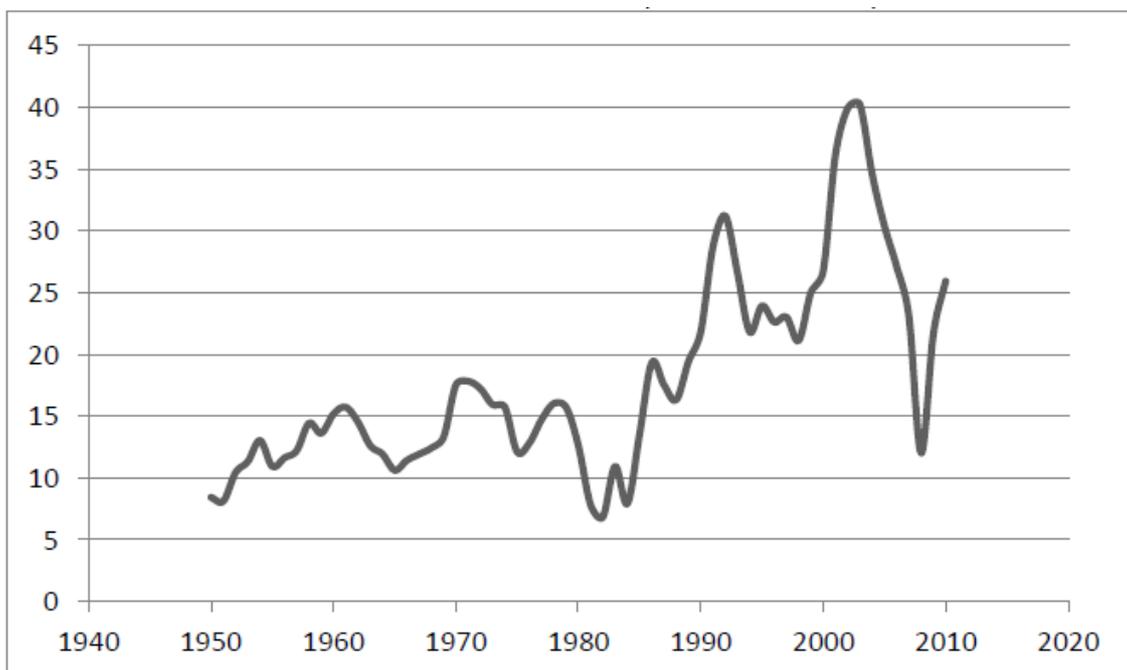
Fonti. Profits: BEA tabelle 6.17A, 6.17B, 6.17C, 6.17D; fixed assets: BEA tabella tables Table 3.3ES; wages: BEA, tabelle 2.2A and 2.2B

Este grafico nos señala dos puntos fundamentales. Primero, más sube, como tendencia, la que Marx llama composición orgánica del Capital (Capital invertido en medios de producción en relación a la parte invertida en la fuerza de trabajo, la línea c/v en el grafico1), más disminuye la tasa media de beneficio (TMB). Este es el *soporte empírico*

que nos ayuda a comprender que la TMB cae porque la composición del Capital crece, o sea que solo el trabajo (y no los medios de producción) crea valor y entonces plusvalía. Los medios de producción no crean valor pero incrementan la productividad del trabajo, o sea aumentan la cantidad de output (valores de uso) por unidad de Capital utilizado para su producción². Como tendencia, los capitalistas sustituyen trabajo con medios de producción, no solo para ahorrar en los salarios, sino también porque los nuevos medios de producción tienen que ser más eficientes. Visto que solo el trabajo crea valor (se vea el Grafico1), un creciente porcentaje de medios de producción siempre más eficientes conduce a una *creciente cantidad de output* que contiene una *decreciente cantidad de valor y plusvalía*. Esta es la causa última de la crisis.

Segundo, la TMB cae como tendencia desde el final de la primera posguerra. ¿Como reacciona la economía USA a este derrumbe? En varios modos. Primero, con guerras para la provisión de materias primas, sobretodo petróleo (se vea Irak y Libia). Segundo, alterando la distribución del valor producido entre beneficios y salarios en favor de los primeros, o sea aumentando la tasa de explotación. Tercero, a través de la emigración de los capitales desde los sectores productivos hacia los sectores financieros y especulativos. Estos sectores son improductivos en el sentido que estos no *producen* valor y plusvalía. De toda forma, en estos sectores se *realizan* beneficios (porque si no fuera así el Capital no se moviera hacia estos) que antes del estallido de la burbuja especulativa resultan mayores que en los sectores productivos.

Grafico2. Beneficios en la esfera financiera como porcentaje de los beneficios totales de las empresas en los EE.UU.



Fonte: BEA, tabelle 6.16A, 6.16B, 6.16C, 6.16D

² Al contrario, la rentabilidad es la plusvalía dividida por el capital invertido

La cuestión es:

- a) ¿Porqué estos sectores no producen plusvalía?
- b) ¿Porqué y como el Capital invertido en ellos, aunque no productivo, es retribuido con beneficios?
- c) ¿Porqué estos beneficios pueden ser mayores de los generados en los sectores productivos?

Para lo que atañe a la primera pregunta, los beneficios en estos sectores nacen de la creación de deudas (créditos) y entonces no pueden nacer de la creación de valor. Es en este sentido que estos son ficticios (no porque, por ejemplo, son el resultado de trucos contables) así como los son los capitales invertidos en estos sectores. Además, es evidente que si el sector financiero y especulativo produjera beneficios, su multiplicación no podría llevar a la crisis. Como consecuencia (segunda pregunta) los beneficios realizados en los sectores no productivos tienen que representar una plusvalía cogida por la esfera productiva. Finalmente (tercera pregunta), la razón para que estos pueden ser mayores a los realizados en la esfera real es que estos nacen de la creación de deudas/créditos que pueden multiplicarse más y más rápidamente de la producción de valor, pero hasta el estallido de la burbuja especulativa.

Es opinión común que las crisis financieras provoquen las crisis en la economía real, simplemente porque las primeras parecen proceder por las segundas. De hecho, la primera crisis financiera de la posguerra se ha manifestado al principio de los 70 mientras que la caída de la rentabilidad media en la economía real ha empezado en 1950 (grafico1). La caída de la rentabilidad en la esfera productiva ha adelantado de 20 años y más la primera crisis financiera. Desde aquel punto en adelante, la larga y persistente caída de la TMB ha generado, con una rápida sucesión, crisis financieras que cada vez se intenta evitar y que pero resurgen con puntualidad con formas siempre nuevas. Las crisis financieras enseñan la decreciente rentabilidad en la esfera productiva y son el catalizador de la crisis en la esfera productiva. Las crisis financieras tampoco son causadas por la deuda excesiva, o sea por la deuda por encima de las necesidades del Capital productivo para su funcionamiento. La sucesión de las crisis financieras enseña que la deuda “excesiva” es una constante. Pero entonces tiene que existir una razón estructural detrás de estos constantes sucesos coyunturales. Esta es la caída secular de la TMB.

¿Como pueden las crisis financieras revelar y catalizar la crisis de rentabilidad en la esfera productiva? El Capital productivo, cuando emigra hacia la esfera financiera y especulativa (a causa de la siempre menor rentabilidad en la esfera productiva) se invierte en títulos de deuda (por ejemplo, las obligaciones, los derivados, etc.). El mayor aflujo de Capital produce una subida de los precios de esos títulos. Lo mismo vale para las acciones. Más el Capital, adelantando nuevas subidas de precios, es aspirado por los sectores financieros y especulativos, más suben los precios de esos títulos. Más suben los precios, más resulta el Capital que es atraído por estos sectores. El proceso va a ser auto-expansivo. Los beneficios financieros aumentan. Esta multiplicación de deudas representa la burbuja financiera y especulativa. Pero, en un momento dado, estos beneficios no pueden ser pagados.

Las empresas en dificultad buscan siempre nuevos créditos para evitar la quiebra. Las empresas financieras que conceden estos créditos necesitan siempre más beneficios. Una cantidad siempre mayor de plusvalía es realizada en las esferas no productivas. Más es la plusvalía realizada en estas esferas, menor es la plusvalía realizada en la

esfera productiva. Esta sangría disminuye aun más la ya decreciente rentabilidad de los sectores productivos (debida al incremento de la composición orgánica de Capital). El flujo de plusvalía se seca. Las empresas deudoras más débiles van en default. Vista la interconexión de los créditos, siguen más default. La burbuja especulativa *estalla*. Esto cataliza la explosión de la crisis en los sectores productivos. De hecho, los capitalistas en la esfera real que han invertido en actividades financieras (donde los beneficios son mayores) padecen pérdidas que se añaden a sus pérdidas en el sector real. Al mismo tiempo, el sector financiero es reacio en extender el crédito a las empresas productivas a causa de sus precarias situaciones. La no extensión del crédito paraliza a aquellas empresas. Siguen quiebras y desempleo en la esfera real. Esta es la *destrucción de Capital*. Elaboramos este punto con rapidez.

El Capital es, ante de todo, una relación social, de producción entre clases, entre Capital y Trabajo. De consecuencia esto aparece como mercancías (tanto objetivas como mentales) producidas bajo esta relación. La destrucción de Capital es entonces la ruptura de esta relación y se manifiesta como quiebras, desempleo, destrucción física de mercancías y obsolescencia del saber. Pero no todo el Capital se ve destruido, sino solo el de los capitalistas más débiles. Esto crea la posibilidad para los capitalistas sobrevividos de llenar los mercados dejados vacíos por los capitalistas quebrados a través de **a)** menores salarios y mayores tasas de explotación que son posibles gracias a la crisis, **b)** un reflujo del Capital desde la esfera ficticia hacia la productiva, así que se realiza más plusvalía en esa esfera, **c)** una reducción de la composición del Capital debida a la adquisición a bajo coste de los output, de los productos intermedios y de los medios de producción de los capitalistas quebrados por parte de los sobrevividos. La destrucción de Capital es entonces la condición necesaria para que la producción de (plus) valor empiece otra vez. Esta es la ocasión para invertir de manera fuerte en nuevos y más eficientes medios de producción. La mayor productividad y la mayor rentabilidad estimulan una nueva fase ascendente. Pero esto es un crecimiento temporáneo porque la sustitución de la fuerza de trabajo con los medios de producción empieza otra vez. Todo esto, pero, dentro un proceso de caída secular de la TMB (grafico1).

Si esto es el mecanismo de base, la burbuja especulativa y la crisis empezada en 2007 están caracterizadas por dos peculiaridades, los derivados y el arbitraje. Consideramos con rapidez solo los derivados a través de un ejemplo. El arbitraje nos llevaría demasiado tiempo.

Hacemos un ejemplo. Suponemos que el banco A conceda unos mutuos. Después, el banco A emite obligaciones sobre la base de esos mutuos. Estas obligaciones son una forma de *derivados*, o sea títulos de deuda con un valor que depende del valor de otros títulos, o sea las casas de los mutuuarios. El banco A vende esas obligaciones al banco B. El banco B utiliza esas mismas obligaciones para emitir otras obligaciones que vende al banco C, así para adelante. La cadena de deudas se hace más larga. *La multiplicación de las deudas toma la forma de la multiplicación de los derivados*. Siempre más derivados (deudas) se acumulan según una base real siempre más pequeña en términos de porcentaje. Si los mutuuarios interrumpen los pagos, el banco A padece una pérdida. Esta pérdida puede influir en la capacidad de pagar los intereses sobre las obligaciones vendidas al banco B (de manera que esas obligaciones pierden valor) o encima de redimirle. Lo mismo vale para las obligaciones vendidas por el banco B al banco C. Este es el efecto *domino*, la conflagración de la burbuja financiera.

El banco A podría tener los fondos suficientes para pagar al banco B pero sus dificultades podrían desencadenar una corsa hacia sus ventanillas si los clientes temen, con razón o no, su quiebra. El banco A podría no ser capaz de hacer frente a los cobros y declarar la quiebra. Lo mismo vale para el banco B si también sus clientes temen que el banco A vaya a ser insolvente. Lo mismo para el banco C. Además, si los institutos financieros han estipulado un contrato de seguros contra la quiebra de sus deudores, la compañía de seguros (que no habiendo previsto la crisis se ha sobrepuesto) puede ser que no haya un capital suficiente para pagar los asegurados y ella también podría ir a la quiebra. Un solo incumplimiento puede desencadenar un efecto domino a causa de la pirámide de deudas/créditos.

En Junio de 2011, la burbuja financiera (o sea la multiplicación de las deudas en la forma de derivados) había llegado a una dimensión enorme, 600 trillones de dólares. Visto que el PIB mundial era de 74 trillones de dólares, los derivados resultan ser 8 veces el PIB mundial. Los derivados en las manos de los bancos USA eran 250 trillones y el 90% de estos derivados estaban en mano de cuatro bancos: JP Morgan Chase Bank, Citibank National, Bank of America y Goldman Sachs Bank. O sea cuatro bancos norteamericanos tenían una cantidad de títulos de deuda - *interconectados entre ellos* – igual a 3 veces el PIB mundial. Pero, en Noviembre de 2011 el Banco para la Reglamentación Internacional ha declarado que los derivados han llegado a 707 trillones, un incremento de 107 trillones en 6 meses. El enorme riesgo producido por esta inmensa cantidad de títulos de deuda se enseña en su correcta perspectiva si se considera no solo el valor nominal sino también la enorme diferencia entre este valor y el de mercado.

Tabla 1. Valor global de los derivados (OTC) en miles de mil millones (trillones) de dólares.

	2010	2011
Valore nominale	583	707
Valore di mercato	25	19

Fonte : Bank for International Settlements, Otc derivatives market activity in the first half of 2011, Novembre 2011, p. 12.

Ahora, hay quien “minimiza” la situación respaldando la idea que la deuda neta es mucho menor porque muchas deudas han sido canceladas por otros créditos. Esto es verdad pero no tiene relevancia alguna. En el ejemplo de ante, el banco B es acreedor del banco A pero es deudor hacia el banco C. Desde un punto de vista contable, la deuda se anula a través del crédito. No obstante esto, la quiebra del banco A puede provocar la quiebra de los bancos B y C. El incremento desde 600 a 700 trillones de dólares de derivados representa una enorme dilatación de un ya gigantesco Capital ficticio y entonces de la siempre más probable crisis del Capital real en el caso de quiebra de uno o más institutos financieros/especulativos de grandes dimensiones.

Un rol fundamental es jugado por las agencias de clasificación (agencias de rating, rating agencies). Estos son institutos de investigación con fines de lucro que con sus juicios decretan el estado de salud financiera de los institutos financieros y de los Estados. Su juicio representa el compás que dirige el flujo de inmensos capitales financieros. ¿De donde viene este enorme poder? Desde el Estado USA que ha decretado que las entidades financieras USA sean clasificadas por, como mínimo, dos de la tres más grandes agencias (Standard & Poor’s, Moody’s y Fitch). Está claro que, visto su prestigio, también las instituciones financieras y los Estados, excluido los EE.UU., estén bajo de este juicio que debería ser presumiblemente imparcial.

En realidad, el gobierno USA ha dado un inmenso poder a tres agencias que tienen entonces una posición de oligopolio, que hacen catastróficos errores de evaluación (Enron ha mantenido su nivel de inversión hasta pocos días antes de la quiebra), no han previsto la crisis asiática, ni la de los mutuos basuras y del Euro. Sus evaluaciones no son pagadas por quien adquiere los títulos sino por las instituciones que emiten títulos en un evidente conflicto de intereses³ y chantajea las compañías solicitando órdenes y bajando la clasificación si no los colocan según sus indicaciones. Ahora, estas tres agencias a través de sus evaluaciones resultan determinantes en causar grandes migraciones de capitales especulativos en busca de inmediatos y grandes beneficios. Estas entonces son cómplices tanto en crear las burbujas financieras como en sus estallidos. El destino de los Estados financieramente débiles y de sus poblaciones está puesto en estas manos. La Comisión Europea ha reconocido el rol de las compañías de clasificación en el agravio de la crisis y quiere reducir sus influencias. Todavía las propuestas son totalmente insuficientes y se basan en el (tácito) presupuesto que las compañías de rating, siendo norteamericanas, hacen los intereses de los EE.UU. (atacando al Euro)⁴. En verdad estas compañías están en sintonía con los intereses del Capital especulativo que es indiferente a los intereses nacionales. El ataque al Euro no es sobretodo un ataque contra e la UE sino una apuesta especulativa.

En 2007-2008, el estallido de la burbuja ha sido evitado a través de gordas inyecciones de liquidez sobretodo en el sector bancario. Los bancos todavía no han utilizado este Capital hacia las actividades productivas, sino lo han utilizado para actividades especulativas. Por ejemplo, desde 2008, el Banco Central Europeo (BCE) ha prestado a los bancos europeos Capital con una tasa de interés del 1%. Todavía los bancos no han prestado ese dinero a las empresas en los sectores productivos (como se esperaba) sino han comprado títulos de Estado de los países europeos con finanzas en riesgo y que por esto ofrecían tasas de intereses entre el 2% y el 5%, ganando así la diferencia. Entre otras cosas, esto demuestra que las inyecciones de dinero en el sistema financiero (el así dicho keynesismo financiero) resultan ser impotentes frente a la crisis. Estos son los mismos bancos que tras realizar enormes beneficios piden ahora que sean salvados con dinero público. El Estado tiene que endeudarse con el fin de salvar el sistema bancario. Así emite títulos de Estado endeudándose aun más.

Estas intervenciones estatales han provocado aumentos gigantescos de las deudas y déficit estatales que han aliviado la presión sobre el sistema bancario. Pero, al mismo tiempo, han creado una enorme burbuja estatal y una amenazadora crisis de la deuda soberana. Desde 2007 hasta marzo de 2011, el déficit total de los países de la OSCE ha crecido de casi 7 veces mientras que sus deudas habían llegado a los 43.000 mil millones (casi el PIB mundial), un record. En el mismo periodo, en la zona Euro el déficit había crecido 12 veces mientras que las deudas habían crecido hasta llegar a 7,7 trillones de dólares. Esta debilitación financiera empuja a los especuladores a pedir tasas de intereses siempre más altas sobre las obligaciones de riesgo. Los Estados deben recurrir a préstamos con altas tasas de interés. Arranca un círculo vicioso.

³ Según Spyros Papanicolau, ex director general de la agencia para la gestión de la deuda pública griega, entre el febrero de 2005 y el mismo mes de 2010, Moody's ha sido pagada desde 330.000 hasta 540.000 dólares al año por Atenas para obtener una clasificación favorable de su crédito. Las demás agencias venían pagadas con la misma cantidad de dinero.

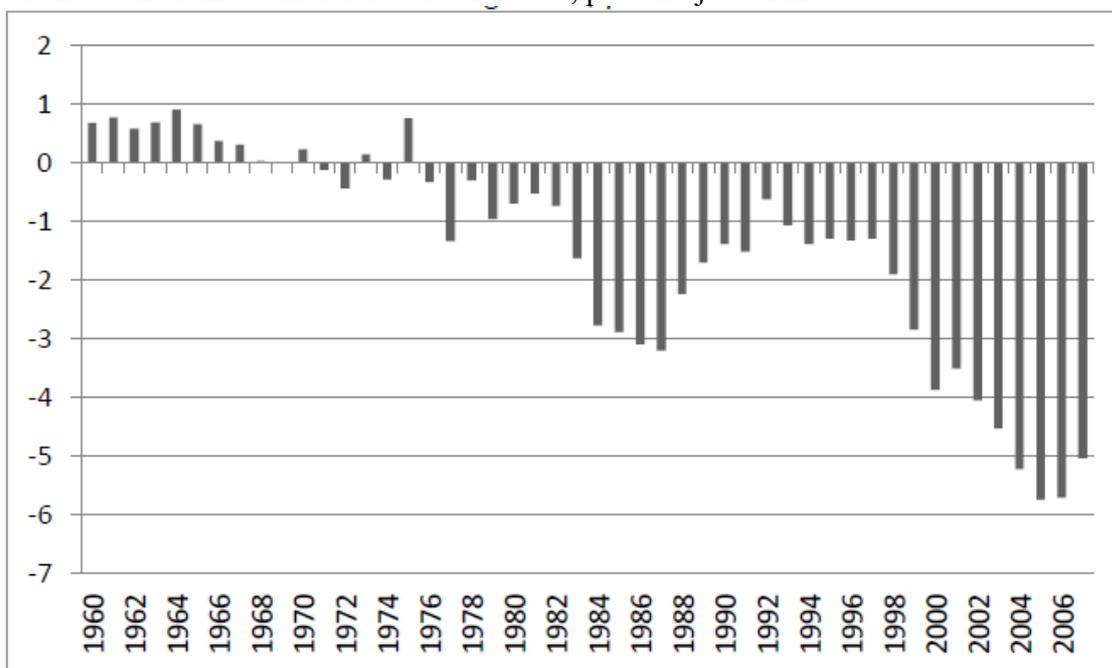
⁴ Pero Fitch está controlada por la francesa Fimalac (Financière Marc de Lacharrière)

II. Es en este contexto que se encuentra la crisis del Euro. Hace falta, ante de todo, comprender que es el Euro y porqué ha nacido. Desde el principio, la Unión Europea (al tiempo CEE) nació como proyecto necesario a la creación de un polo económico alternativo a los EE.UU.⁵. Esto necesitaba la creación de una moneda única y fuerte, o sea capaz de ser un rival del dólar. Esto no representaba una simple cuestión política. Representaba sobretodo una cuestión económica. El asunto en juego era el señoraje internacional.

Todas las naciones exportan e importan. Las exportaciones sirven para financiar las importaciones. Si se importa demasiado, cuando se terminen las reservas, si no han sido incrementadas las exportaciones, hay que reducir las importaciones⁶. Esto vale para todas las naciones, pero no para los EE.UU. De hecho, si las demás naciones exportan hacia los EE.UU., estas reciben dólares que podrían utilizar para comprar mercancías estadounidenses. Pero, una buena parte de esta masa monetaria no se utiliza de esta manera. De hecho, estos dólares son utilizados **a)** como reservas internacionales, **b)** como moneda circulante en el interior del área de los países que utilizan el dólar como moneda de referencia y **c)** como medio de pago en los mercados internacionales.

Ya al final del siglo pasado, desde el 55% hasta el 70% de los dólares circulaban fuera de los EE.UU. y no se utilizaban entonces para comprar bienes norteamericanos. Dicho con otras cifras, desde 1971 hasta hoy (para más de 40 años) la balanza comercial USA ha sido siempre negativa. Un valor real (las mercancías) es intercambiado por un símbolo de valor (el dólar) que no se transforma en valor real producido en los EE.UU. De tal manera, cada año se apropian del valor real producido por otros países, recientemente de casi el 6% del sus PIB.

Grafico3. Balanza comercial de los EE.UU., porcentaje de PIB.



Fonte: http://www.data360.org/dsg.aspx?Data_Set_Group_Id=270

⁵ G. Carchedi, For Another Europe, Verso, 2001, capítulo 1.

⁶ No vamos a hablar ahora de la financiación de las importaciones a través de la impresión de moneda.

Esto es el *señoraje*: la apropiación de valor internacional por parte de la nación que tiene la moneda de intercambio y entonces de reserva internacional, la moneda del país económicamente dominante. Todavía, más los EE.UU. pierden su ventaja económica menos son los intercambios hecho en dólares, menos son las reservas guardadas en dólares y más el dólar pierde el señoraje.

¿Como ha reaccionado la UE frente al señoraje del dólar? A través de la introducción del Euro. Para comprender esto hay que considerar el precursor del Euro, el ECU, que fue introducido en 1978. No era una moneda real como el dólar o el marco alemán. Era una moneda virtual que servía principalmente como medio para saldar las cuentas entre los diversos bancos centrales europeos. Pero, esta función podía ser asumida tranquilamente por el dólar, como de hecho ya pasaba. Entonces, ¿Por qué el ECU? Para comprender la motivación, analizamos brevemente lo que era. Estaba constituido por 9 monedas nacionales, cada una representada con pesos distintos. O sea, si se hubieran tirado en una cesta monedas distintas en cantidades distintas, ¿cual hubiera sido el valor de estas en dólares? Dadas las monedas, sus cantidades y la tasa de cambio con el dólar se podía calcular el valor de un ECU en dólares. Más era el porcentaje (peso) de una moneda en la cesta, más el ECU reflejaba la andadura de aquella economía. Por simplicidad, hacemos un ejemplo basado en solo dos monedas en lugar que en las nueve que al principio constituían el cesto.

Tabla 2.

(1)	(2)	(3)	(4)
Composizione di 1 Ecu in monete nazionali	Tasso di cambio	Valore di 1 Ecu in dollari	Peso di ciascuna moneta nazionale in 1 Ecu
DM 1	DM 2 = \$ 1	DM 1 = \$ 0,50	0,50/0,60 = 83%
Lit. 100	Lit. 1000 = \$1	Lit. 100 = \$ 0,10	0,10/0,60 = 17%
		Ecu 1 = 0,50+0,10 = \$ 0,60	

Si el valor del ECU 1 hubiera sido de 0.60 céntimos de dólar, el peso del marco hubiera sido el 83% de 0.60 céntimos y el de la Lira el 17% de 0.60 céntimos. En realidad, cuando el ECU fue botado, visto que había más monedas en la cesta, el valor del ECU 1 era de 1.37 dólares. Los distintos países eran importantes porque estos influían de manera distintas en la andadura de la tasa de cambio entre el ECU y el dólar. De hecho, suponemos que el marco (DM) se revalúe, por ejemplo DM2=\$ 1.1 y la Lira (Lit) se devalúe, por ejemplo Lit.1000=\$0.9. La composición no cambia pero la tasa de cambio ahora ha cambiado.

Tabla 3.

(1)	(2)	(3)	(4)
Composizione di 1 Ecu in monete nazionali	Tasso di cambio	Valore di 1 Ecu in dollari	Peso di ciascuna moneta nazionale in 1 Ecu
DM 1	DM 2 = \$ 1,1	DM 1 = 1,1/2 = \$ 0,55	0,55/0,64 = 86%
Lit. 100	Lit. 1000 = 0,99	Lit. 100 = \$ 0,09	0,09/0,64 = 14%
		Ecu 1 = 0,55+0,09 = \$ 0,64	

Tras la reevaluación del Marco, el valor de ECU 1 pasa de 0.60 \$ a 0.64 \$ (se reevalúa) mientras que el peso del DM aumenta de un 83% a un 86% y el de la Lira disminuye de un 17% a un 14%. Visto que el DM se reevaluaba continuamente gracias a la mayor productividad de la economía alemana y, por ejemplo, la Lira se devaluaba a causa de la necesidad de Italia de competir a través de la devaluación de la Lira - y visto que el

peso del Marco era muy mayor del de la Lira - el ECU se reevaluaba continuamente. *También como moneda virtual el ECU había ya sido pensado como moneda fuerte*, o sea de aquellos países (Alemania) que, a causa de su mayor productividad, no necesitan devaluar su moneda para competir a nivel internacional.

Cuando el ECU fue transformando en Euro con la base de ECU1=Euro1, el Euro nació como moneda fuerte y entonces como rival potencial del dólar como moneda de intercambio y reserva internacional. En síntesis, la motivación principal de la introducción del Euro a través del ECU fue la de desafiar el señoraje del dólar. Este proyecto se basaba en la fuerza del DM. Es equivocado entonces respaldar la idea que la introducción del Euro fue una decisión política más que económica. Esta reflejaba los intereses de la Republica Federal alemana.

El Euro, tras su nacimiento como moneda fuerte, tenía que guardar esta posición de fuerza. La fuerza económica de Alemania resultaba una condición. Pero también los demás países de la zona euro tenían que ser igualmente competitivos en los mercados internacionales. Aquí se hizo un dúplice error. Primero, se extendió el Euro a países que se encontraban bien lejos de un alto nivel de productividad y entonces de competitividad internacional necesario para contribuir a hacer del Euro una moneda fuerte. Son dos las motivaciones de este error. Primero, se quiso crear una amplia zona euro de manera que siempre más países tenían que utilizarlo como moneda de intercambio y reserva. Esto para contrastar también la dolarización de algunos países de Latinoamérica. Pero la dolarización de los países latinoamericanos no implica responsabilidad financiera alguna por parte de los EE.UU. Al contrario, con la ampliación de la zona euro, la UE ha asumido esta responsabilidad. Segundo, se pensó que los países más débiles, obligados en renunciar a la devaluación competitiva, hubieran sido obligados en aumentar sus propias productividad y competitividad. Todavía, esto no ha sido siempre el caso. El caso de Italia será examinado en la sección IV más abajo.

III. Estas enormes inversiones en derivados han sido el principio de la crisis del Euro, la específica manifestación de la crisis financiera de la eurozona. Los bancos europeos, teniendo en sus balances títulos (derivados) grandemente depreciados, tienen que reducir sus activos y entonces se encuentran en riesgo de quiebra. Como consecuencia, los Estados financieramente más débiles tienen que recurrir a siempre mayores préstamos (emisión de títulos) en Euro con el fin **a)** de salvar el sistema bancario, **b)** en el contexto de la crisis, de contrabalancear las menores exportaciones. En la medida en que sus situaciones financieras se deterioran, aquellos corren el riesgo de ser insolventes (o sea de no poder pagar los intereses o el Capital de los títulos emitidos) y tienen que emitir obligaciones con tasas de intereses crecientes. Pero esto deteriora aun más su situación financiera.

Cuando el riesgo de default va a ser demasiado grande, los inversores ya no se contentan de los altos rendimientos sino tienen que vender aquellos títulos denominados en Euro (pero los especuladores podrían comprarlos también si anticipan una subida de los precios de aquellos títulos). La mayor cantidad de Euro así conseguida se mete en los mercados financieros y el Euro se debilita. Más se venden los títulos de aquellos países, más disminuyen sus precios, más aumenta la tasa de interés y la dificultad de pagar intereses y Capital. Se activa un círculo vicioso alimentado por los fondos especulativos que juegan a la rebaja contra el Euro. A esto se añade el rol de las

agencias de crédito. La *crisis del Euro* es el riesgo de incumplimiento de los títulos de Estado denominados en Euro de los países financieramente débiles y las posibles consecuencias de estos incumplimientos para la estructura de la zona euro o para el Euro como moneda internacional hasta por su propia supervivencia. La debilidad de los títulos denominados en Euro representa la manifestación específica de la última crisis financiera que a su vez representa la manifestación actual de la crisis de largo plazo de la economía real. Entonces, es equivocado atribuir la crisis del Euro a los especuladores internacionales. Se hace posible la especulación y se arranca el riesgo de default de los títulos de los países financieramente débiles. El futuro de la crisis dependerá de que tipos de políticas económicas se utilicen. En la situación actual, el Capital de los países fuertes (in primis Alemania) puede elegir entre estas alternativas.

Primero, Alemania (o mejor dicho, aquella fracción de la burguesía alemana que quiere defender el Euro pero con la condición que se quede como moneda fuerte) y los demás países financieramente fuertes (Como Holanda y Finlandia) dejan que los países débiles quiebren (Grecia y Portugal). Los países débiles dejarían la UE porque aún menos capaces de respetar los parámetros de Maastricht. Probablemente, algunos de estos países renunciarían al Euro también. Pero esto no es necesario, estos podrían “eurorizar” sus propias economías aunque ya no hagan parte de la UE, como han hecho algunos países latinoamericanos (por ejemplo, Panamá en 1904, Ecuador en 2000, El Salvador en 2001) que han dolarizado sus propias economías sin hacer parte del sistema económico USA. Parece que esta sea la solución más satisfactoria para el bloque de los países fuertes, in primis Alemania, por tres motivos. Primero, el área económica en que se utiliza el Euro no sería reducido de forma importante si uno o dos entre los países más pequeños dejaran el Euro. Segundo, los países fuertes de la UE ya no serían responsables de las economías y de las deudas de los países débiles “eurorizados”⁷. Tercero, la eurozona se redimensionaría a solo los países “virtuosos” y el Euro iría a ser la moneda de aquella zona, un Euro “nórdico”. Esto sería la expresión de economías fuertes y sería capaz de desafiar el dólar porque también este se está debilitando, como subrayado por la recién desclasificación de los títulos USA por primera vez.

Pero, la quiebra de los países débiles desencadenaría una serie de quiebras bancarias que llegaría también a los países fuertes. Esto podría desencadenar aquella crisis financiera generalizada que hasta ahora se ha podido posponer. Muchos bancos alemanes y franceses tienen en sus cajas grandes cantidades de derivados “tóxicos”, o sea derivados que en sus balances aparecen a sus valores nominales mientras que, de hecho, estos han perdido una parte o la totalidad de su valor a causa de la pérdida de valor de los colaterales. En caso de necesidad, aquellos bancos deberían vender aquellos derivados pero el mercado les daría solo una fracción de su valor nominal. Aparecería el riesgo de incumplimiento con una consecuente corsa hacia las ventanillas. Los EE.UU. no serían inmunes a todo esto. Los bancos USA han prestado 60.5 mil millones a los bancos de los países en riesgo (Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia) pero 275.8 mil millones a los bancos franceses y alemanes.

Se impondría entonces una ulterior intervención financiera por parte de los gobiernos de los países fuertes con le fin de salvar el *propio* sistema bancario. Los efectos sobre el Euro nórdico dependerían de la cantidad y de la modalidad de las intervenciones así

⁷ Según la interpretación dominante del artículo 50 del Tratado de Lisboa, la salida del Euro comportaría la salida de la UE. Pero nada impide que un país, habiendo salido de la UE, utilice unilateralmente el Euro.

como de un número amplio de otros factores. Por ahora estos son imprevisibles. No es excluido que si también una o más de las mayores naciones tuviesen que salir de la eurozona, el Euro nórdico iría a ser representativo de una realidad económica demasiado limitada para poder remplazar el dólar como moneda internacional. Surge entonces la pregunta sobre cual sea el plan estratégico de esta parte de la burguesía alemana. Una hipótesis que ha sido ventilada es que el desenganche del Euro débil y el pasaje a una Euro fuerte podría favorecer una nueva dirección estratégica de Alemania: la expansión hacia Rusia y China, dos países con inmensos recursos de materias primas y en relación (a Alemania) con un relativamente bajo nivel de desarrollo tecnológico. Estas son las condiciones ideales para la apropiación de valor por parte de Alemania. En el ámbito de la UE, Alemania se apropia ya de plusvalía producida por otros países meno avanzados (se vea la sección IV). Pero las ventajas de una nueva dirección serían mucho mayores. El Euro en su forma actual, con sus costes para Alemania, sería un obstáculo para este proyecto⁸.

Que esta sea la hipótesis considerada o menos, las incógnitas relativas al pasaje son muchas y peligrosas. Por esto, otra fracción de la burguesía alemana prefiere mantener el Euro actual aunque se debilitara, en la esperanza que tras la tormenta gane otra vez y fortalezca ulteriormente su posición vis-à-vis con el dólar. Entonces, los países débiles deberían ser salvados de la quiebra. Aquí el rol de las instituciones financieras de la UE va a ser crucial. Empezamos por la BCE que tiene a su disposición dos tipos de intervenciones. La primera es lo que está haciendo ya, o sea comprar títulos de Estado poseídos por los inversores (en particular bancos y fondos de inversiones). La segunda es en la actualidad solo una propuesta, o sea que la BCE o compre directamente las obligaciones de los gobiernos de la eurozona o que ella misma emita obligaciones (los eurobond). El punto es si haya límites económicos a ambos los tipos de intervenciones.

Primero, consideramos la intervención de la BCE en el mercado *secundario*. Supongamos que el Tesoro italiano haya emitido títulos de Estado que han sido adquiridos por los bancos en 100 mil millones de Euro y que estos títulos corren el riesgo default. La BCE los compra por los bancos y les paga 100 mil millones. De esta manera pone dinero en el sistema bancario. La BCE no pone necesariamente moneda de papel. Esta puede hacer créditos a través de la creación de una voz de crédito en su contabilidad electrónica en favor de los bancos (esta es la que se llama moneda electrónica).

En teoría, el efecto de este proceso favorece la inflación a causa de la así dicha “creación de moneda de la nada”, o sea sin un equivalente creación de valor⁹. Sin embargo, en práctica, en la actual condición de crisis económica, los bancos **a)** o no acreditan aquella moneda a empresas en la esfera real sino la guardan como reservas, **b)** o la invierten en la esfera ficticia. En este último caso, la inflación surge en la esfera ficticia pero no en la real. El límite es representado de cuanto la BCE quiere soplar sobre el fuego, cuanto quiere alimentar la burbuja especulativa.

Vista la reticencia en operar en el mercado primario, la BCE ha decidido el 21 de Diciembre de 2011, dar a más de 500 bancos un crédito para tres años de 489 mil millones de Euro (casi mil millones por banco) equivalente al 5% del PIB de la

⁸ Se vea: Europa al bátratro de la crisis, www.partitocomunistainternazionale.org/

⁹ La noción de “creación de moneda de la nada” resulta desviante. A través de la concesión de crédito, la BCE reparte un valor que ya existe entre un número mayor de personas o instituciones.

eurozona para comprar títulos de Estado, incluidos los de los países en riesgo (pero solo cerca de 200 mil millones resultan un nuevo crédito, el restante es crédito a corto plazo que se transforma en créditos a tres años). Los bancos utilizarán aquel crédito para financiar sus deudas en 2012. Pero visto que esos títulos consiguen hoy de un 5% hasta un 7%, y que el crédito de la BCE cuesta hoy un 1%, los bancos podrían utilizar aquel crédito para comprar títulos a alto rendimiento, ganando de esta manera la diferencia. Esto es lo que ha pasado en 2009 cuando utilizaron casi la mitad de los 442 mil millones de crédito de la BCE para comprar títulos de Estado griegos y españoles. De esta manera los bancos correrían riesgos de default aún más altos.

No obstante la reticencia de la BCE y del gobierno alemán, la BCE podría ser, mejor dicho con mucha probabilidad lo será, el prestador de última instancia, o sea podría intervenir en el *mercado primario*. Es opinión común que esto es lo que la BCE debería hacer visto que puede imprimir monedas o crear crédito sin límites. Entonces podría comprar todos los títulos de Estado que sufren, todo el necesario para evitar el default de los Estados mismos. El límite se encuentra en el peligro de inflación.

Tenemos que distinguir entre la adquisición de las obligaciones de los gobiernos de la eurozona por parte de la BCE y la emisión por parte de la BCE misma de obligaciones (los eurobond). En el primer caso, el Tesoro italiano emitiría títulos de Estado que serían adquiridos por la BCE a través de la creación de un crédito electrónico. Los 100 mil millones que el gobierno italiano recibe por la BCE son gastados por el gobierno como cree sea más oportuno, por ejemplo para pagar los empleados públicos. Aquel dinero es retirado solo cuando el gobierno italiano retira aquellos títulos pagando su precio.

En el segundo caso (eurobond), si el gobierno italiano tuviera la necesidad de 100 mil millones, la BCE misma emitiría títulos por aquella cifra, los vendería a los inversores (grande fondos de inversiones y bancos) y después prestaría el dinero que recibe por los inversores al gobierno italiano. ¿Por qué esta mediación? Porque los inversores podrían no comprar los títulos italianos a causa de su riesgo default. Los eurobond ayudarían los países más débiles dañando a los más fuertes porque los eurobond estarían garantizados por todos los países de la eurozona, incluida Alemania. Esta es la motivación de la aversión de Alemania hacia los eurobond. En un intento de dulcificar la amarga píldora para Alemania, ha sido propuesto que la BCE pueda emitir eurobond, pero solo por un máximo del 60% del PIB del país interesado. Los inversores privados podrían comprar un mínimo del 40% del PIB. La cuestión, sin embargo, es si los inversores privados estarían dispuestos a comprar títulos en riesgo default. En este caso, la actuación de la BCE no sería sin límites.

Aquellos que respaldan la idea que la intervención de la BCE en el mercado primario no produciría una subida de la inflación utilizan la argumentación que cuando la FED ha puesto 300 mil millones de dólares en Marzo de 2009 y después otros 600 mil millones en Noviembre de 2010, esto no ha producido un movimiento hacia la subida de la inflación importante. Desde Marzo de 2009 hasta Noviembre de 2010 la tasa de inflación ha sido solo de un 1,64%. Pero esta argumentación presupone que esta inmisión haya un efecto inflacionista inmediato. Si consideramos un periodo más amplio, desde 2009 hasta 2011, la tasa media ha sido de un 5,45%¹⁰. Además, la

¹⁰ http://www.bls.gov/data/inflation_calculator.htm

comparación pega solo parcialmente porque la FED ha puesto dinero en la esfera financiera que o ha confluído en la esfera especulativa o ha sido utilizado para incrementar las reservas. Si la BCE tuviese que comprar títulos de Estado en el mercado primario esta financiaría directamente a los Estados y entonces a sus gastos en la economía real. Por ejemplo, en 2013 los Estados de la eurozona tendrán que contribuir otra vez con cerca de un trillón y medio de Euro (frente a un PIB de los 27 países de la UE de cerca de 16 trillones). En el contexto de la crisis, esto llevaría casi por cierto a un proceso de estanflación. Un movimiento inflacionista del Euro más allá de un determinado límite establecido por la competición internacional no sería en los intereses de Alemania que puede competir a través de su superioridad tecnológica. Esto es el verdadero motivo para que la BCE tenga miedo de la inflación y no porque, como respaldan muchos economistas y medios alemanes volcados en una operación de terrorismo mediático, la intervención de la BCE en el mercado primario llevaría a tasas de inflación parecidas a las de la República de Weimar.

El actual liderazgo alemán podría aceptar que la BCE vaya a ser el prestador de última instancia pero con la condición que sea instituido un ministerio de las finanzas europeas, claro esta, dotado de reglas impuestas por Alemania, que establezcan un límite a la deuda de los Estados nacionales (con sanciones contra quien no respeta a este límite). Esto por un lado reduciría el total de la nueva moneda emitida por la BCE, el riesgo de inflación y la presión sobre el Euro. Por el otro pero agravaría las dificultades financieras de los Estados débiles que tendrían un acceso al crédito limitado.

Hay dos razones más que explican la resistencia para hacer de la BCE un prestador de última instancia. La primera es que las reglas de la BCE han sido escritas por el Capital financiero con el objetivo de obligar a los Estados en endeudarse con la finanzas privada (bancos, fondos de inversiones, etc.) con el fin de garantizar grandes beneficios. Un cambio de esta regla encontraría su fuerte resistencia. La segunda es que la opinión pública alemana no quiere que la BCE invierta en el mercado primario porque en este caso sería la eurozona (en primis Alemania) en financiar la deuda pública y los gastos estatales de los países débiles, incluida Italia.

Es a causa de la poca disponibilidad de Alemania en hacer de la BCE un prestador de última instancia que ha sido instituido el Fondo Europeo para la Estabilidad Financiera (FESF). Su reto no es lo de conceder préstamos sino lo de garantizar los títulos de los Estados en riesgo de incumplimiento empujando así los inversores en adquirirlos. Para encontrar los capitales con que garantizar las inversiones de los que han adquirido los títulos de riesgo, el Fondo emite obligaciones por un máximo de 440 mil millones. Estas obligaciones son compradas por inversores institucionales. Estas son garantizadas colectivamente por los Estados de la eurozona, cada uno con su cuota. Si los títulos de los Estados en riesgo se devalúan, los poseedores de esos títulos pueden pedir ayuda al Fondo por un máximo de 440 mil millones. Las cajas del Fondo se vacían. Pero el Fondo puede pagar su deuda con sus propios obligacionistas porque los Estados de la UE se han comprometido en entregar sus cuotas por aquella cifra. Parecería entonces que el Fondo no pueda ser insolvente. Pero así no se explicaría el spread de sus obligaciones con el bono alemán y tampoco porque desde Julio hasta Octubre de 2011 el spread ha subido desde un 0.66% hasta un 1.22%.

La razón de esto es que los títulos del Fondo, de hecho, no están garantizados por 440 mil millones. La garantía dada al Fondo (las cuotas de los Estados de la UE) llega por

todos los Estados, incluidos aquellos con títulos que podrían devaluarse. Por ejemplo, la cuota de Italia y de España es del 30%, o sea de 130 mil millones. Supongamos que estos dos países vayan en quiebra. Los poseedores de los títulos se vuelven hacia el Fondo que tiene que emitir obligaciones por 330 mil millones. Pero la garantía para pagar este Capital es solo de $440-130=310$ mil millones. Los obligacionistas del Fondo que han adquirido obligaciones por 440 mil millones están de hecho cubiertos por solo 310 mil millones. El precio de las obligaciones del Fondo caería. El Fondo se transformaría en parte del problema más que en su solución. Más aumenta y se generaliza el riesgo default, más aumenta el riesgo para los inversores en títulos soberanos en riesgo, más alta resulta la tasa de interés pedida por los obligacionistas del Fondo. No es un caso que el spread de los títulos del Fondo haya aumentado en Octubre. En ese mes la agencia de clasificación Moody's ha desclasificado la deuda soberana de Italia y España. Francia ha sido advertida que está bajo observación.

Hasta ahora el Fondo ha sido útil en garantizar el 100% del crédito concedido: Irlanda, Portugal y Grecia han costado 100 mil millones. Pero si Italia y España estuvieran bajo un ataque de los especuladores, o sea si los grandes fondos especulativos que tienen una inmensa cantidad de dinero disponible, apostaran para la insolvencia de Italia y España - vendiendo sus títulos y entonces provocando la caída de sus precios y la subida de las tasas sobre las nuevas emisiones - se calcula que se necesitarían de 1.000 a 3.000 mil millones de Euro en intervenciones (o sea nuevos créditos) para permitir a aquellos países reducir sus propios déficit y deudas y para protegerlos de las especulaciones. Es posible además que tampoco estas enormes cantidades de dinero podrían ser suficientes.

Por esto se ha pensado en “potenciar” el Fondo, o sea el capital del Fondo debería hacer falta como garantía por el 20% en lugar del 100% del valor nominal de los títulos poseídos por los inversores. Supongamos que un Estado haya emitido títulos por 100 mil millones. Si esos títulos se devalúan de un 50%, los inversores perderán 50 mil millones. El Fondo garantiza el 20% de 100 mil millones, o sea 20 mil millones y los poseedores pierden 30 mil millones en lugar de 50 mil millones. Por ejemplo, recientemente los bancos que detienen títulos griegos han tenido que aceptar unas pérdidas del 50%. Es difícil comprender como los inversores puedan ser empujados en comprar títulos a riesgo con una cobertura del 20%, o sea como el seguro del 20% pueda ser considerado un fortalecimiento del Fondo¹¹. Estas consideraciones valen aún más si se consideran las pérdidas potenciales para los obligacionistas del Fondo que derivan de la falta de pago de la cuota por parte de los Estados en default. Los restantes 1.000 o 2.000 mil millones deberían llegar a través de fondos especiales instituidos por el Fondo mismo.

Entonces, el así dicho “fortalecimiento” del Fondo es un término que resulta desviante porque **1)** la parcial cobertura desanima los inversores en adquirir las obligaciones a

¹¹ Por el Capital especulativo valen consideraciones distintas. Recientemente los bancos han tenido que aceptar “voluntariamente” una pérdida del 50% del valor nominal de los títulos de Estado griegos que tenían. Esos títulos son intercambiados por el 40% del valor nominal. Los fondos especulativos compran esos títulos y apuestan que la UE evite que el Estado griego vaya en default (o sea que reciba 30 mil millones de Euro por la UE y FMI) y que pueda pagar el 50%. Esos títulos maduran en Marzo de este año. Si la apuesta es correcta los especuladores recibirán por parte del Estado griego el 50% y ganan el 10%. Si al contrario es equivocada, las pérdidas serán de un máximo del 40%. Landon Thomas Jr., Awaiting a Greek Payout, *New York Times*, January 10, 2012
<http://www.nytimes.com/2012/01/11/business/global/hedge-funds-the-winners-if-greek-bailout-arrives.html>

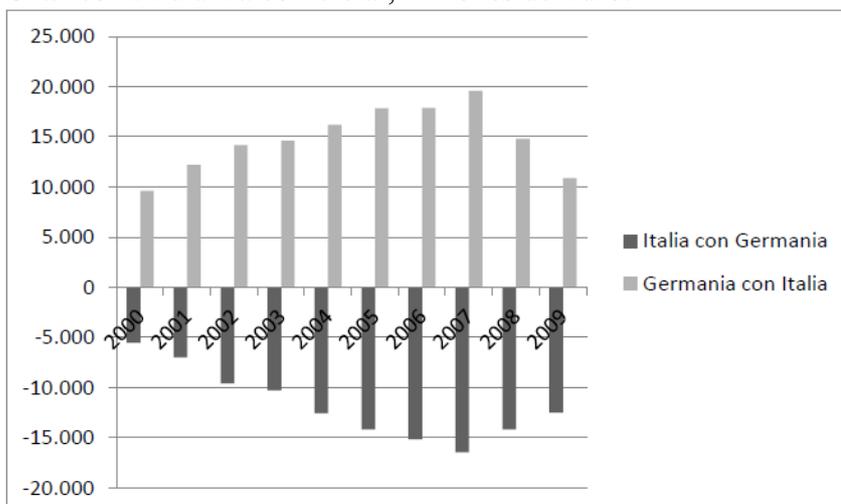
riesgo y **2)** los capitales mayores deberían ser deudas contraídas indirectamente por el Fondo a través de otros fondos. La construcción va a ser siempre más bizantina y es la UE misma que, en el intento de evitar que una burbuja estalle, contribuye a la creación de otra burbuja. El Fondo es un ejemplo claro de como políticas anti-cíclicas puedan retrasar pero no evitar la crisis.

Si los intereses en el interior de la eurozona son contradictorios, también lo son los de EE.UU. Un Euro fuerte (que se revalúa) por un lado debilita el rol del dólar como moneda internacional amenazando su señoraje, por el otro pero facilita las exportaciones USA. Bajo el peso de la crisis los EE.UU. están obligados en privilegiar los intereses coyunturales (facilitar las exportaciones) más que los de largo plazo (mantenimiento del señoraje). Esto no significa que no se haya (ya) antagonismo entre el dólar y el Euro (como se ha dicho muy superficialmente) sino que en esta coyuntura la lucha del gobierno estadounidense para el señoraje va a ser meno importante de otros intereses más apremiantes y que la amenaza del Euro se presenta meno importante vista su debilidad y de su posible desaparición en su forma actual.

Consideramos ahora las alternativas para los países financieramente más débiles. Estos pueden aceptar (como hacen todavía) las políticas de “lagrimas y sangre” impuestas para quedarse en la eurozona y en el Euro. O al contrario podrían ser echados de la UE aunque conserven el Euro de forma unilateral. Así por un lado, la UE no sería ya responsable por sus finanzas pero, por el otro, no podría tampoco imponer sus políticas. Otra posibilidad sería que los países débiles salieran del Euro. En este caso se tendrían una serie de problemas relativos a la transición desde el Euro hacia una moneda nacional como pagar deudas en Euro con una moneda nacional devaluada, la huida de capitales ante de la conversión, etc. Además, las tasas de interés que deberían ser pagadas para los nuevos títulos de Estado (emitidos en moneda nacional débil porque puesta bajo devaluación) aumentarían aumentando así, en lugar de reducir, la crisis financiera del Estado débil. La salida del Euro entonces lleva consigo la cancelación de forma unilateral de las deudas (como hicieron Argentina y Ecuador). Los críticos de esta opción respaldan la idea que el resultado podría ser la detonación de una grande crisis financiera especialmente en el caso en que países relativamente grandes quebrarían. Es verdad. Pero al mismo tiempo es verdad que la crisis es inevitable y que lo que cambia es **1)** el detonador y **2)** quien paga.

IV. La argumentación más citada para proponer la salida del Euro es que la moneda única ha provocado una caída de las exportaciones debida a la falta de devaluación competitiva y que si se pudiera volver a la posibilidad de utilizarla, exportaciones, producción, salarios y beneficios aumentarían. Vamos a ver primero si y en que medida la introducción del Euro está conectada al movimiento de la balanza comercial en Italia y Alemania.

Grafico 4. Balanza comercial, millones de Euro.



Fonte: Eurostat (2010), External and intra-EU trade - statistical yearbook, Data 1958 – 2009, European Commission, p.191 e 143. http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-GI-10-002/EN/KS-GI-10-002-EN.PDF,

Desde 2000 hasta 2009 la balanza comercial italiana se ha deteriorado de forma considerable mientras que la alemana ha tenido un movimiento opuesto. Sin embargo, el empeoramiento de Italia no se puede adscribir solo, o principalmente también, a la falta de devaluación competitiva. Alemania ha aprovechado de su superioridad tecnológica para exportar hacia países de la eurozona tecnológicamente menos avanzados y entonces menos productivos, incluida Italia. De hecho, en 2011 ha tenido un activo de un trillón de Euro, un récord, y los países de la eurozona dependen solo por un 40% de sus exportaciones. Esto indica que su capacidad de penetración en los mercados exteriores es independiente de la devaluación competitiva de sus partner de la eurozona (incluida Italia) y que esta capacidad depende principalmente de su superioridad productiva. Para observar esto, hay primero que aclarar lo que se entiende por productividad.

La productividad (como en Marx) es medida por el output por unidad de Capital (fijo y variable) invertido, con una tasa de explotación constante. Generalmente, la productividad crece si el Capital fijo crece, en porcentaje, relativamente al Capital variable porque la sustitución de la fuerza de trabajo con medios de producción lleva consigo que los nuevos medios de producción sean más eficientes¹². Al contrario, la productividad en las estadísticas oficiales es definida tanto como productividad del trabajo (o sea como valor añadido por persona empleado o como PIB por total de las horas trabajadas) que como productividad multifactorial que considera el input Capital¹³. En Marx, es la productividad como eficiencia de los medios de producción que determina el PIB y el Trabajo (T) y entonces la tasa PIB/T (donde T puede indicar tanto las horas de trabajo como las unidades de trabajo). En las estadísticas oficiales la

¹² Los cambios en la organización del trabajo inciden sobre la tasa de explotación y no sobre la tasa de productividad.

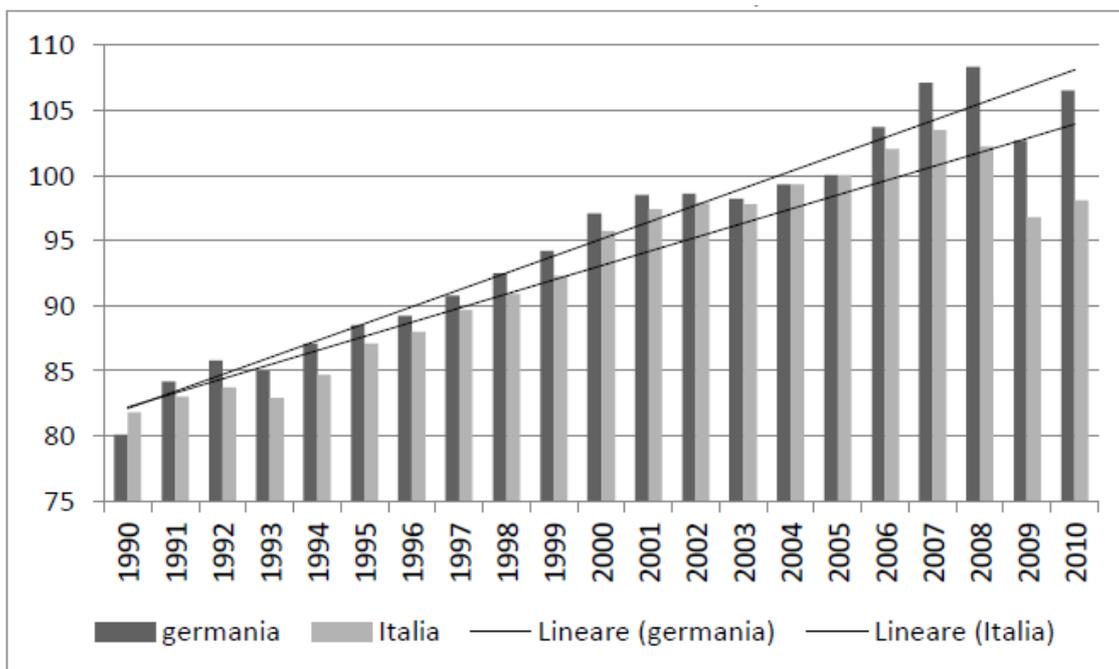
¹³ Esta última no puede ser considerada como una proxy para la composición orgánica del Capital. De hecho, esta mide la diferencia entre la tasa de crecimiento del output y del input (Capital y Trabajo). Mide entonces el incremento del output que no se puede atribuir al incremento del Capital y del Trabajo.

relación es volcada: es el PIB/T que determina y mide la productividad de los medios de producción.

Este vuelco nos lleva a la siguiente dificultad. Si la tasa PIB/T crece y si esto fuese una medida de la productividad, esta crecería o sea los capitalistas habrán sustituido los trabajadores con medios de producción. Esta es una actitud racional en términos de competición capitalista. Si al contrario la tasa PIB/T cae, la conclusión debería ser que la productividad hubiera caído o sea que se hubiera producido una sustitución de medios de producción con Trabajo. Pero esto es una actitud capitalista irracional. Sigue que la tasa PIB/T no mide la productividad. Las variaciones del PIB/T indican solo los diversos efectos del andamio de la economía sobre el PIB y T. En general, de año en año, las fluctuaciones de la tasa de crecimiento del PIB son mucho más amplias de la tasa de crecimiento de las horas de trabajo. La expulsión de fuerza de trabajo cuando la economía se deteriora y la contratación en tiempos mejores son procesos mucho más lentos de las fluctuaciones del PIB.

Sin embargo, frente a la falta de datos estadísticos con que calcular la productividad según la visión de Marx, la tasa PIB/T puede indicar si en el medio-largo plazo la productividad haya aumentado o no. Esto indica el andamio de la productividad pero no puede medirla. Ante consideramos el andamio del PIB tanto en Italia como en Alemania.

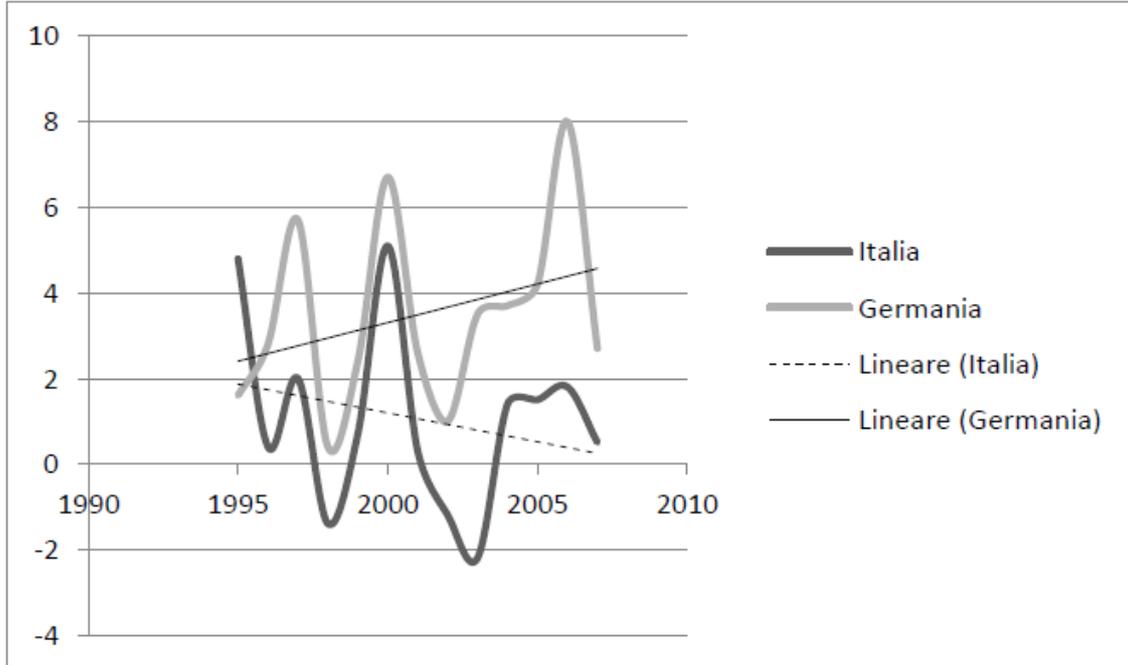
Grafico 7. Tasa de crecimiento del PIB en Italia y Alemania, índice 2005=100



Fonte: <http://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=PDYGTH>

Después, lo del PIB/T

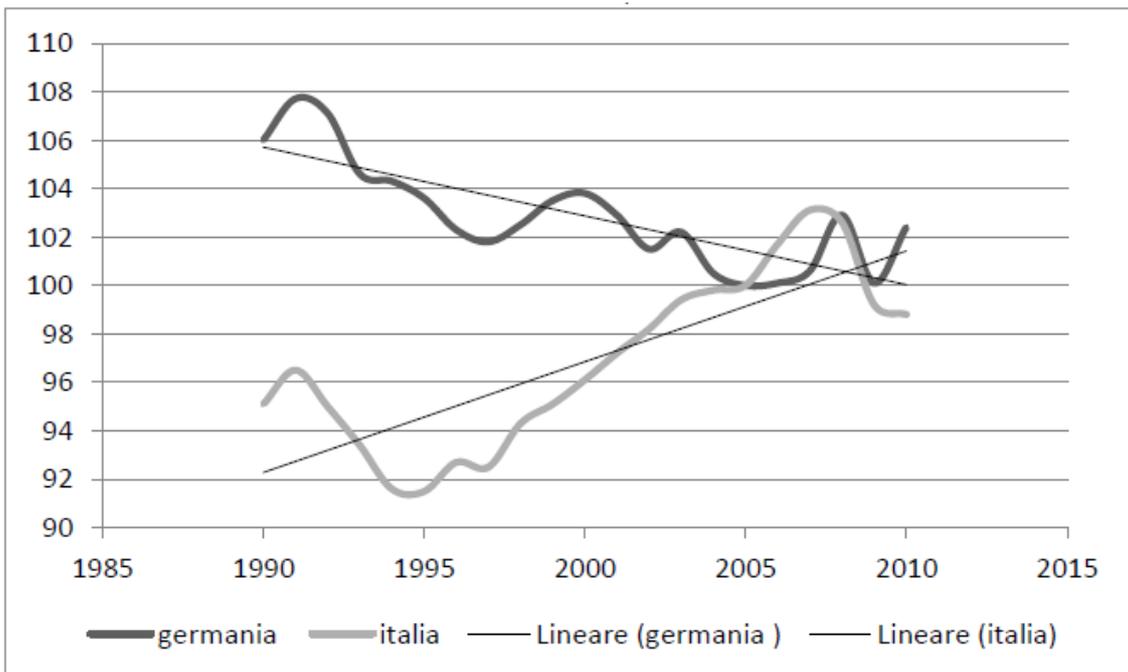
Grafico 8. Tasa de crecimiento del PIB/T en Italia y Alemania



Fonte: <http://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=PDYGTH>

Finalmente el índice de las horas de trabajo

Grafico 9. Horas de trabajo en Alemania e Italia, índice 2005=100



Fonte: <http://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=PDYGTH>

Ahora, el crecimiento del PIB puede producirse tanto por un incremento de la productividad (eficiencia de los medios de producción) como por una mayor tasa de explotación. Esta representa una distinción que la economía mainstream no hace por obvias razones ideológicas y que al contrario representa un aspecto esencial para comprender el andamio de la productividad. La tasa PIB/T crece en Alemania pero cae en Italia. Si, como tendencia, como en Alemania el PIB aumenta (grafico7) y la tasa PIB/T también (grafico8), el PIB aumenta más del incremento de T (de hecho las horas de trabajo han disminuido, grafico9) y se puede afirmar que el mayor PIB es debido a un incremento de la productividad (cosa que no excluye un aumento de la tasa de explotación). Pero si como tendencia, como en Italia, el PIB aumenta (grafico7) y la tasa PIB/T disminuye (grafico8), el PIB aumenta menos del incremento de T (las horas de trabajo aumentan, grafico9) y se puede afirmar que el incremento del PIB es debido a una mayor tasa de explotación frente a un estancamiento de la productividad. Una reducción del PIB/T mientras que el PIB crece no indica una menor productividad sino una mayor tasa de explotación¹⁴.

Entonces, es equivocado atribuir el saldo negativo de la balanza comercial italiana al Euro. Es la falta de renovación de las tecnologías en Italia relativamente a Alemania que ha producido la debilidad de la balanza comercial sobre que se ha añadido la falta de devaluación competitiva. Unas de las causas que han contribuido a esta falta de renovación son **a)** la compresión de los salarios en lugar del desarrollo tecnológico como política económica para competir internacionalmente, **b)** las inversiones directas en el exterior donde los salarios son aún más bajos que en Italia, **c)** las privatizaciones de algunas ramas de los servicios públicos que han favorecido el traslado de las inversiones desde la manufactura hacia aquellas ramas donde se pueden pedir precios de monopolio, **d)** el reducido tamaño de las empresas italianas (el Enanismo) debido a las externalizaciones de partes del proceso productivo hacia empresas de pequeño o medio tamaño con una productividad relativamente inferior y **e)** fondos para la investigación inadecuados en absoluto y un sistema universitario jerárquico y basado sobre el poder de algunos docentes que favorece la “huida de los cerebros”¹⁵.

¿Cuales serían los efectos de la reintroducción de la devaluación competitiva tras la salida del Euro? Así como las mayores exportaciones empujan hacia una mayor producción, así crece el output (o sea el valor y la plusvalía), los salarios y los beneficios. La balanza de los pagos mejora. Sin embargo, este crecimiento, *si es producida por la devaluación competitiva, es ficticio*. La macroeconomía respalda la idea que mientras que haya una mejora real, esta puede ser limitada, hasta anulada, por un número de contra-factores. Por ejemplo, la depreciación de la divisa por un lado disminuye el precio de las exportaciones pero por el otro aumenta el de las importaciones. Esto, además de tener un efecto negativo en la balanza comercial, podría producir un movimiento inflacionista. O, al revés, una devaluación competitiva por parte de un país podría producir la adopción de las mismas medidas por parte de otros países concurrentes, anulando así la ventaja inicial. Estas y otras argumentaciones presuponen que la devaluación competitiva produzca ventajas reales, aunque estas

¹⁴ Los datos que tenemos más arriba hacen referencia a la economía en su conjunto. De hecho, pero la noción de productividad verdaderamente vale solo si uno se refiere a los sectores productivos en que se produce valor incorporado en valores de uso. Desgraciadamente faltan los datos para estos sectores.

¹⁵ Domenico Moro, No solo deuda pública. Los porque del declino italiano, *Il Manifesto*, 28 de Diciembre, 2011.

ventajas puedan sucesivamente ser anuladas por efectos o políticas contrarias. Pero no es así.

Si las mercancías exportadas de Italia han sido producidas a causa de la mayor demanda inducida por la devaluación de la Lira, en Italia la producción, los salarios y los beneficios en liras crecen y la balanza comercial mejora. Sin embargo, la mayor producción se pierde en el exterior y de frente a mayores salarios y beneficios hay una cantidad de valor real (mercancías) en el mercado nacional inmutado. Los mayores salarios y beneficios debidos a la mayor producción inducida por la devaluación tienen el mismo poder de adquisición real (en términos de mercancías, de valor) de los menores salarios y beneficios anteriores a la devaluación. Los salarios y los beneficios han subido en términos de divisa nacional pero su poder de adquisición (las mercancías que ellos pueden adquirir) queda inmutado. Italia ha producido para el exterior sin una contrapartida. Hay una pérdida del valor total de las mercancías exportadas. El efecto es representado por la inflación que pero puede reducirse en varias formas. Esto podría necesitar una nueva oleada de devaluaciones.

Es por esto que la reintroducción de la Lira y la devaluación competitiva aumentarían la producción para la exportación y disminuirían el saldo negativo de la balanza comercial de Italia pero no incidirían en el desarrollo económico italiano. Las reservas en moneda internacional aumentarían pero estas serían solo el alter-ego del valor perdido por los importadores. La opinión que respalda la idea que la aumentada demanda externa podría aumentar la producción (y entonces el PIB) es equivocada. La referencia obligada es Argentina. Entonces, el ex-ministro de las finanzas argentino, Domingo Cavallo, que introdujo la tasa de cambio paritario entre el Peso y el dólar, no deja lugar a dudas

“Growth restarted and unemployment begun to fall in 2003. But this was not due to the devaluation. The key factors were the depreciation of the dollar and good luck on the commodity prices. The price of soy – which is a price set in international markets – jumped from less than \$120 a ton in 2001 to more than \$500 a ton by the late 2000s. It is absolutely erroneous and misleading to attribute the rapid growth of Argentina during the last 8 years to the “pesofication” and devaluation of 2002”¹⁶.

Estos resultados son contra-intuitivos solo si se confunden las mayores exportaciones basadas en la devaluación competitiva con otros dos casos. Primero, Italia tras volver a la Lira podría intentar competir solo a través de reducciones salariales. En este caso, los beneficios aumentarían y los capitalistas exportadores podrían renunciar a los extra-beneficios bajando los precios, aumentando así las exportaciones. En este caso también se habría una pérdida de valor (por parte de los asalariados) pero las ventajas para el Capital serían reales (una mayor producción de plusvalía, una mayor exportación, una mayor tasa de beneficio y acumulación de reservas). En este caso las mayores reservas de moneda internacional serían la expresión del incremento de la tasa de plusvalía. El segundo caso es que Italia pueda bajar los precios de sus propias mercancías a causa de una mayor eficiencia y productividad. Se apropiaría de una parte de la plusvalía producida por los países exportadores. Pero esto es el caso de Alemania.

La discusión actual sobre si para Italia sería mejor salir o no del Euro no va al corazón de problema. El problema del capitalismo italiano es la ineficiencia de su aparato

¹⁶ Domingo Cavallo, Looking at Greece in the Argentinean mirror, 15 July 2011, <http://voxeu.org/index.php?q=node/6758>

productivo relativamente a los competidores internacionales. También por esto, una salida “controlada” y la formación de un Euro-Sur llevarían, además de los problemas ya hablados de la transición, a una moneda intrínsecamente débil y entonces sujeta a devaluación y ataques especulativos. Pero debería quedar claro que esta ineficiencia es un problema del capitalismo italiano así como lo es el dilema relativo al salir o no del Euro actual. Los trabajadores no tienen que hacerse cargo de esto, *no es ni su problema ni su dilema*.

La perspectiva de los trabajadores debe ser otra, debe ser centrada en tres puntos claves. Primero, sea cual sea la estrategia del Capital no hay manera de evitar la crisis. El Capital puede solo posponerla hasta el próximo estallido. Las políticas de “lagrimas y sangre” no son solo inicuas sino también inútiles. Se sale de forma definitiva de la crisis solo saliendo del sistema. La idea que el Trabajo pueda enseñar al Capital como salir de la crisis representa un error fatal.

Segundo, sea cual sea la estrategia defensiva que el Trabajo será en condición de dotarse, mientras que el Capital intenta resolver sus propios problemas, los trabajadores deben resolver sus propios problemas evitando que los costes de la crisis sean volcados sobre ellos mismos. Pero no es suficiente rechazar las reducciones salariales y las mayores tasas de explotación. La perspectiva es fundamental. La perspectiva keynesiana, aceptada unánimemente por la izquierda, rechaza los sacrificios porque estrangularían la economía a través de una compresión del consumo de las masas. Esto es falso. Los menores salarios han sido siempre el equivalente de mayores beneficios aunque cuando todos los bienes (con un valor que equivale a menores salarios) se quedarían sin vender. Estos entonces no pueden influir negativamente sobre el andamiaje de la economía. Hay que rechazar las políticas de “austeridad” porque en un periodo de crisis los mayores beneficios no son dirigidos hacia los sectores productivos. Otra vez, estos sacrificios no son solo inicuos sino también inútiles.

Tercero, la tesis que en lugar de reducir los salarios el Capital debería aumentar su propia eficiencia y que esto sería ventajoso también para los trabajadores, es falsa. Las mejoras tecnológicas en un país aumentan los valores de uso producidos. De estos se apropia el Capital y pueden ser parcialmente repartidos hacia el Trabajo de ese país también. Parece que haya una comunión de intereses, que tanto el Capital como el Trabajo tengan que empujar para la introducción de medios de producción más eficientes. Sin embargo, a través de esta mayor eficiencia los capitalistas avanzados de un país sustraen plusvalía a los capitalistas tecnológicamente menos desarrollados de otros países. Estos últimos, con el fin de recuperar la plusvalía perdida, descargan los costes de su crisis sobre sus trabajadores. Las ventajas para la clase obrera de un país son anuladas por las desventajas de la clase obrera del otro país. La lucha del Trabajo no puede que ser internacionalista.

TRADUCIDO POR ZEISTAR, PARA KAOSENLARED