

DESDE LA CRISIS DE LA PLUSVALÍA A LA CRISIS DEL EURO*



Guglielmo Carchedi

63

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 histórica de la tasa media de beneficio en los sectores productivos de los EE.UU. Dicha tesis ha sido desarrollada en *Detrás y más 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 más 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:

El gráfico 1 nos señala dos puntos fundamentales. Primero, cuanto más sube la 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 gráfico 1)–, 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 sólo 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 por medios de producción, no sólo para ahorrar en los salarios, sino también porque los nuevos medios de producción tienen que ser más eficientes. Puesto

* La última actualización del artículo original, realizada el 11 de enero de 2012, fue traducida por Barrios Despiertos para *Laberinto*. Para contactar con Barrios Despiertos:

correo: contacto@barriosdespiertos.org; web: barriosdespiertos.org; facebook: Barrios Despiertos;

Twitter: @bbdespiertos

1. www.marx2010.weebly.com

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



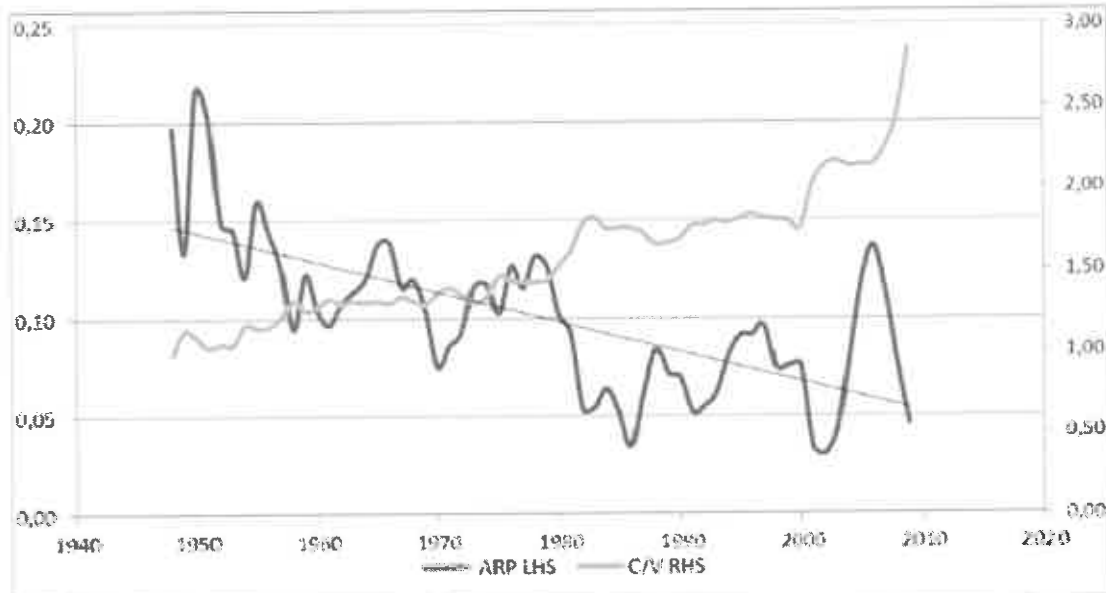
que sólo el trabajo crea valor (véase el Gráfico 1), un creciente porcentaje de medios de producción siempre más eficientes conduce a una creciente cantidad de output que contiene una decreciente cantidad de valor y plusvalía. Esta es la causa última de la crisis.

Segundo, la TMB cae como tendencia desde el periodo entreguerras. ¿Cómo reacciona la economía estadounidense a este derrumbe? De varios modos. Primero, promoviendo guerras para la provisión de materias primas, sobre todo petróleo (véase Irak y Libia). Segundo, alterando

c) ¿Por qué estos beneficios pueden ser mayores que los generados en los sectores productivos?

En cuanto a la primera pregunta, los beneficios en estos sectores nacen de la creación de deudas (créditos), por tanto no pueden nacer de la creación de valor. Es en este sentido los beneficios son ficticios (no porque sean el resultado de trucos contables) así como los son los capitales invertidos en estos sectores. Además, es evidente que si los sectores financiero y especulativo produjeran plusvalías, su multiplicación no podría llevar a la crisis. Como consecuencia

Gráfico 1: Tasa media de beneficio (TMB) y composición del Capital (línea c/v) en los sectores productivos USA, 1950-2009



Fuente: 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

64

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 todas formas, en estos sectores se realizan beneficios (porque si no fuera así el Capital no se movería hacia estos) que antes del estallido de la burbuja especulativa resultan mayores que en los sectores productivos.

La cuestión es:

a) ¿Por qué estos sectores no producen plusvalía?

b) ¿Por qué y cómo el capital invertido en ellos, sin ser productivo, genera beneficios?

(segunda pregunta) los beneficios realizados en los sectores no productivos tienen que representar una plusvalía tomada de la esfera productiva. Finalmente (tercera pregunta), la razón para que los beneficios sean mayores a los conseguidos en la esfera real es que estos nacen de la creación de deudas/créditos que pueden multiplicarse más y más rápidamente que la producción de valor, pero sólo hasta el estallido de la burbuja especulativa.

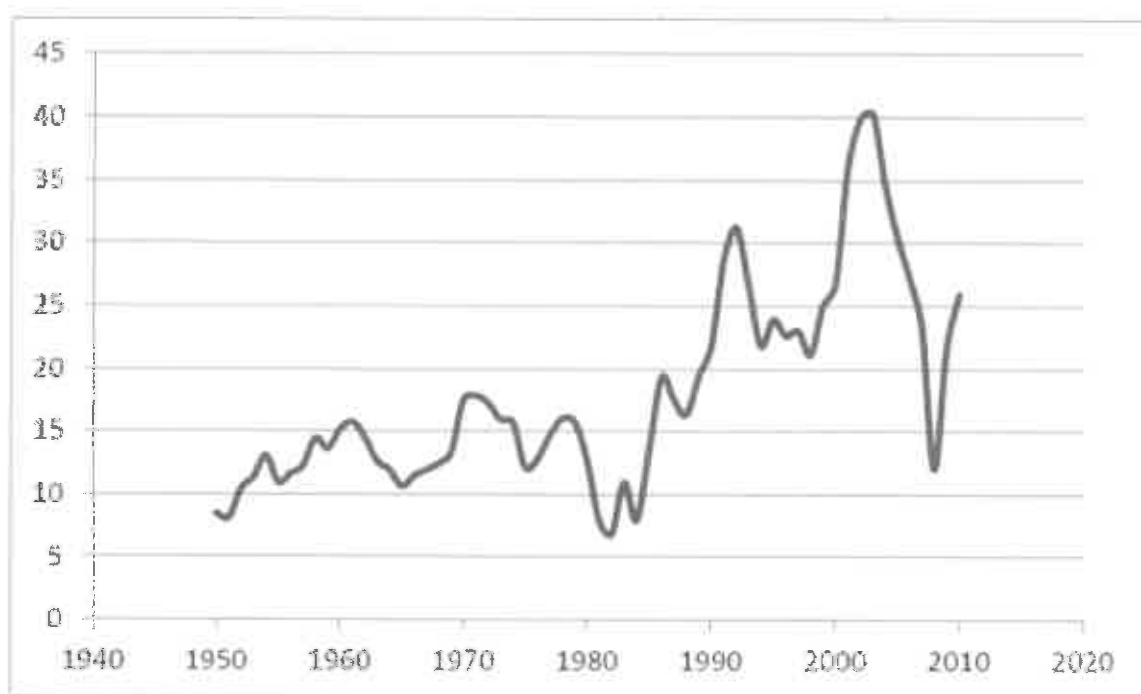
Se suele creer que las crisis financieras provocan las crisis en la economía real, simplemente porque las primeras parecen preceder a las segundas. Sin embargo, el hecho es que la primera crisis financiera de la posguerra se ha manifestado al principio de los 70, mientras que la caída de la rentabilidad media en la economía real empezó en 1950 (gráfico 1). La caída de la

Desde la crisis de la plusvalía a la crisis del euro

rentabilidad en la esfera productiva se adelantó 20 años, o 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 continuamente se intentan evitar, pero resurgen con puntualidad con formas siempre nuevas. Las crisis financieras revelan 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

subida de los precios de esos títulos. Lo mismo vale para las acciones. El capital se adelanta a las nuevas subidas de precios, y cuanto más este es absorbido por los sectores financieros y especulativos más suben los precios de esos títulos. Cuanto más suben los precios, mayor es 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.

Gráfico 2: Porcentaje de los beneficios en la esfera financiera en relación de los beneficios totales de las empresas en los EE.UU.



Fonte: BEA, tabelle 6.15A, 6.15B, 6.15C, 6.15D

del Capital productivo para su funcionamiento. La sucesión de las crisis financieras enseña que la deuda «excesiva» es una constante. Por tanto tiene que existir una razón estructural detrás de estos constantes sucesos coyunturales. Esta es la caída histórica 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 (siempre a causa de la menor rentabilidad en la esfera productiva) se invierte en títulos de deuda (por ejemplo, las obligaciones, los derivados, etc.). La mayor alfluencia de Capital produce una

Las empresas en dificultad buscan siempre nuevos créditos para evitar la quiebra. Las empresas financieras que conceden estos créditos necesitan siempre más beneficios. Siempre se consigue un aumento de beneficios en las esferas no productivas. Cuanto mayor es el beneficio conseguido en estas esferas, menor es la plusvalía realizada en la sector productivo. 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 estanca. Las empresas endeudadas más débiles van a la quiebra (*default*). Dada la interconexión



de los créditos, siguen otros *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 las ya existentes en el sector real. Al mismo tiempo, el sector financiero es reacio a conceder el crédito a las empresas productivas a causa de sus precarias situaciones. La falta de crédito paraliza a aquellas empresas. Siguen quiebras y desempleo en la esfera real. Esta es la destrucción de Capital. Desarrollamos este punto con rapidez.

El Capital es, ante todo, una relación social de producción entre clases, entre Capital y Trabajo. En consecuencia Capital aparece como mercancías (tanto materiales como inmateriales) 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 sólo el de los capitalistas más débiles. Esto crea la posibilidad de que los capitalistas que sobreviven ocupen los mercados que han dejado vacíos los capitalistas quebrados; todo esto se desarrolla a través de a) menores salarios y mayores tasas de explotación que son posibles a debido la crisis, b) un reflujo del Capital desde la esfera ficticia (financiera) hacia la productiva, ya que se realiza más plusvalía en esa esfera, c) una reducción de la composición del Capital debida a la adquisición a bajo coste (por parte de los capitalistas supervivientes) de los *output*, de los productos intermedios y de los medios de producción de los capitalistas quebrados. La destrucción de Capital es entonces la condición necesaria para que la producción de (*plus*) valor empiece otra vez. Esta es la ocasión para incrementar la inversión 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 temporal porque la sustitución de la fuerza de trabajo por los medios de producción empieza otra vez. Todo esto dentro del proceso de caída histórica de la TMB (gráfico 1).

Si esto es el mecanismo de base, la burbuja especulativa y la crisis iniciada en 2007 están caracterizadas por dos peculiaridades, los

derivados y el arbitraje. Consideramos con rapidez sólo los derivados a través de un ejemplo. El arbitraje nos llevaría demasiado tiempo.

Pongamos un ejemplo. Supongamos que el banco A conceda unos créditos. Después, el banco A emite obligaciones sobre la base de esos créditos. Estas obligaciones son una forma de derivados, o sea títulos de deuda con un valor que depende del valor de otros títulos, es decir las casas de los deudores. 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, y así sucesivamente. La cadena de deudas se hace cada vez 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 deudores 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 dominó, 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 carrera de los clientes hacia sus ventanillas para retirar sus fondos ya que 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 no tener un capital suficiente para pagar a los asegurados, y ella también podría ir a la quiebra. Un solo incumplimiento puede desencadenar un efecto dominó 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. Puesto que el PIB mundial era de 74 trillones de dólares, los

Desde la crisis de la plusvalía a la crisis del euro

derivados equivalían a 8 veces el PIB mundial. Los derivados en poder de los bancos estadounidenses 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 estadounidenses 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 Regulación Internacional declaró que los derivados alcanzaron 707 trillones, un incremento de 107 trillones en 6 meses. El enorme riesgo producido por esta inmensa cantidad de títulos de deuda se muestra en su adecuada perspectiva si se considera no sólo el valor nominal, sino también la enorme diferencia entre este valor y el de mercado, como se refleja en la tabla siguiente.

Ahora hay quien «minimiza» la situación respaldando la idea de que la deuda neta es bastante menor porque muchas deudas han

tigación 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 dónde viene este enorme poder? De los EEUU que ha decretado que sus entidades financieras sean clasificadas como mínimo por dos de la tres grandes agencias mayores (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 su juicio, que debería ser presumiblemente imparcial.

En realidad, el gobierno estadounidense ha dado un inmenso poder a tres agencias que tienen una posición de oligopolio, que cometen catastróficos errores de evaluación (*Enron* ha mantenido su nivel de inversión hasta pocos días antes de la quiebra) y que no han previsto la crisis asiática, ni la de los créditos basuras ni la del Euro. Sus evaluaciones no son pagadas por

67

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

	2010	2011
valor nominal,	583	707
valor de mercado	25	19

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

sido canceladas por otros créditos. Esto es verdad, pero en este caso no tiene relevancia. En el ejemplo anterior, el banco B es acreedor del banco A, pero a su vez es deudor del banco C. Desde un punto de vista contable, la deuda se anula a través del crédito. Sin embargo, la quiebra del banco A puede provocar la quiebra de los bancos B y C, y viceversa. El incremento de 600 a 700 trillones de dólares de derivados representa una enorme dilatación del ya gigantesco Capital ficticio, aumentando aun más la probabilidad de crisis del Capital real en el caso de quiebra de uno o más institutos financieros/especulativos de grandes dimensiones.

Un rol fundamental lo representan las agencias de clasificación (agencias de *rating*, *rating agencies*). Estos son institutos de inves-

quien adquiere los títulos, sino por las instituciones que emiten títulos en un evidente conflicto de intereses³ y chantajea a las compañías dándoles órdenes y bajando la clasificación si no los colocan según sus indicaciones. Estas tres agencias, a través de sus evaluaciones son causa determinante en las grandes migraciones de capitales especulativos en busca de inmediatos y grandes beneficios. Por ende, estas 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 sus 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

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.



(tácito) presupuesto que las compañías de *rating*, siendo estadounidenses, priman los intereses de la 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 principalmente un ataque contra la UE, sino una apuesta especulativa.

En 2007-2008, el estallido de la burbuja fue evitado a través de grandes inyecciones de liquidez sobre todo en el sector bancario. Los bancos todavía no han utilizado este Capital en las actividades productivas, sino que 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 que han comprado títulos de Estado a 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 llamado *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 de los Estados han provocado aumentos gigantescos de sus deudas y déficit 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 aumentado casi 7 veces su valor, mientras que sus deudas habían llegado a los 43 trillones (casi el PIB mundial), un *record*. En el mismo periodo, en la zona Euro el déficit había aumentado 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 interés siempre más altas sobre las obligaciones de riesgo. Los Estados deben recurrir a préstamos con altas tasas de interés, abriéndose un círculo vicioso.

II.

Es en este contexto en el que se encuentra la crisis del Euro. Hace falta, ante todo, comprender qué es el Euro y por qué ha nacido. Desde el principio, la UE (entonces 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, capaz de ser un rival del dólar. Esto no representaba una simple cuestión política, sino «sobre todo» 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. Cuando se importa demasiado, si se terminen las reservas y 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 compra bienes estadounidenses. Dicho con otras cifras, desde 1971 hasta hoy (por más de 40 años) la balanza comercial estadounidense ha sido siempre negativa. Un valor real (las mercancías) es intercambiado por un símbolo de valor (el dólar) que no se transforma en valor

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

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.

Desde la crisis de la plusvalía a la crisis del euro

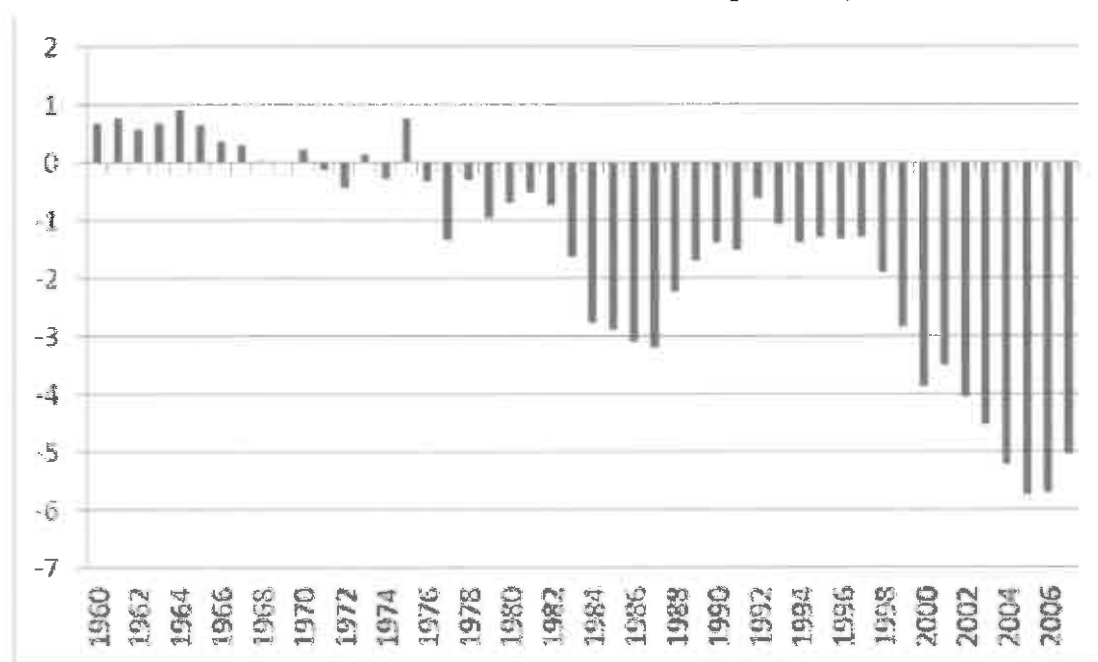
real producido en los EE.UU. De esta manera, cada año se apropian del valor real producido por otros países, recientemente de casi el 6% de sus PIB.

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. A medida que los E.E.UU. pierden su ventaja económica los intercambios hecho en dólares disminuyen; y por tanto, cuantas menos reservas haya guardadas en dólares, el señoraje del dólar se hace más débil.

tirado en una cesta monedas distintas en cantidades distintas, ¿cuál 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. Cuanto más alto era el porcentaje (peso) de una moneda en la cesta, más reflejaba el ECU la situación de aquella economía. Simplificando, hacemos un ejemplo basado en sólo dos monedas en lugar de las nueve que al principio constituían el cesto.

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

Gráfico 3. Balanza comercial de los EE.UU., porcentaje de PIB.



Fonte: <http://www.data360.org/dsg.aspx?Data Set Group Id=270>

¿Cómo ha reaccionado la UE frente al señoraje del dólar? A través de la introducción del Euro. Para comprender esto hay que considerar al 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

17% de 0.60 céntimos. En realidad, cuando el ECU fue aceptado, puesto que había más tipos de 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 evolución de la tasa de cambio entre el ECU y el dólar. De hecho, suponemos que el marco (DM) se revaloriza, por ejemplo $DM2 = \$ 1.1$, y la Lira (Lit) se devalúa, por ejemplo $Lit.1000 = \$0.9$. La composición no cambia pero la tasa de cambio sí.

Tras la revalorización del Marco, el valor de ECU 1 pasa de 0.60 \$ a 0.64 \$ mientras que el peso del DM aumenta de un 83% a un 86% el de la Lira disminuye de un 17% a un 14%. Puesto que



Tabla 2

(1)	(2)	(3)	(4)
composición de 1 Ecu en monedas nacionales	tasa de cambio	valor de 1 Ecu en dólares	Peso de cada una de las monedas nacionales en 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	

el DM se revalorizaba continuamente gracias a la mayor productividad de la economía alemana, Italia devaluaba la Lira como mecanismo para favorecer su –y dado que el peso del Marco era mucho mayor que el de la Lira– el ECU se revalorizaba continuamente. También como moneda virtual el ECU ya había sido pensado como moneda fuerte; o sea, de aquellos países (Alemania) que, a causa de su mayor productividad, no necesitaban devaluar su moneda para competir a nivel internacional.

70

Cuando el ECU fue transformado en Euro con la base de ECU1=Euro1, el Euro nació como moneda fuerte y por tanto 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 Marci alemán (DM). Dicho esto, es un error respaldar la idea de que la introducción del Euro fue una decisión política más que económica. Esta reflejaba los intereses de la República Federal alemana.

El Euro, tras su nacimiento como moneda fuerte, tenía que guardar esta posición de fuerza. El potencial económico de Alemania resultaba una condición sine qua non. Sin embargo, los demás países de la zona euro tenían que ser igualmente competitivos en los mercados internacionales. Aquí se hizo un doble error. Por un lado, se extendió el Euro a países que se encontraban bien lejos de un alto nivel de productividad y, por ende de competitividad internacional necesaria para contribuir a hacer del Euro una moneda fuerte. Son dos las motivaciones de este primer error: 1) se quiso crear una amplia zona euro de manera que cada vez más países tenían que utilizarlo como moneda de intercambio y reserva; y 2) para contrastar la dolarización de algunos países de Latinoamérica. Pero la do-

larización de los países latinoamericanos no implicaba responsabilidad financiera alguna por parte de los EE.UU. Al contrario, con la ampliación de la zona euro, la UE asumió esta responsabilidad. Por otro lado, se pensó que los países más débiles, obligados a renunciar a la devaluación competitiva, hubieran sido obligados a aumentar su propia productividad y competitividad. Sin embargo esto no siempre ha sido así. El caso de Italia será examinado en la sección IV más abajo.

III.

Estas enormes inversiones en derivados fueron 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) fuertemente depreciados, tienen que reducir sus activos y entonces se encuentran en riesgo de quiebra. Como consecuencia, los Estados financieramente más débiles tienen que recurrir siempre a mayores préstamos (emisión de títulos) en Euros con el fin de: a) salvar el sistema bancario, b) en el contexto de la crisis, contrabalancear las menores exportaciones. En la medida en que sus situaciones financieras se deterioran, los Estados 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 aún más sus situaciones financieras.

Cuando el riesgo de *default* empieza a ser demasiado grande, los inversores ya no se contentan con los altos rendimientos sino que tienen que vender aquellos títulos denominados en Euros (aunque los especuladores podrían comprarlos también si anticipan una subida de los precios de aquellos títulos).

Desde la crisis de la plusvalía a la crisis del euro

Tabla 3

(1)	(2)	(3)	(4)
composición de 1 Ecu en monedas nacionales	tasa de cambio	valor de 1 Ecu en dólares	Peso de cada una de las monedas nacionales en 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	

La mayor cantidad de Euros así conseguida se inyecta en los mercados financieros y el Euro se debilita. Cuantos más títulos de aquellos países se venden, más disminuyen sus precios y 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 del Euro. A esto se añade el rol de la agencias de crédito. La crisis del Euro es el riesgo de incumplimiento de los títulos de Estado denominados en Euros 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, incluso para 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 un error atribuir la crisis del Euro a los especuladores internacionales. Se hace posible la especulación y comienza el riesgo de *default* de los títulos de los países financieramente débiles. El futuro de la crisis dependerá de qué tipo 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 de 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 son aún menos capaces de

respetar los parámetros de Maastricht. Probablemente, algunos de estos países renunciarían al Euro también. Pero esto no es necesario, ya que podrían «eurorizar» sus propias economías aunque ya no formarían 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 formar parte del sistema económico estadounidense. Parece que esta sería 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 reducida de forma importante si uno o dos de 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 pasaría a ser la moneda de aquella zona, un Euro «nórdico». Esto sería la expresión de economías fuertes, con capacidad de desafiar el dólar porque también este se está debilitando, como ha puesto de manifiesto la reciente desclasificación de los títulos estadounidenses por primera vez.

Sin embargo, la quiebra de los países débiles desencadenaría una serie de quiebras bancarias que afectaría 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 con sus valores nominales

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.



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 sólo una fracción de su valor nominal. Aparecería el riesgo de incumplimiento con una consecuente carrera hacia las ventanillas. Los EE.UU. no serían inmunes a todo esto, ya que sus bancos han prestado 60.5 mil millones a los bancos de los países en riesgo (Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia), pero aun más a los bancos franceses y Alemanes (275.8 mil millones).

72 Se impondría entonces una otra intervención financiera por parte de los gobiernos de los países fuertes con el fin de salvar su propio sistema bancario. Los efectos sobre el Euro nórdico dependerían de la cantidad y de la modalidad de las intervenciones, así como de un amplio número de otros factores. Por ahora estos son imprevisibles. En el caso de que tuviera que salir de la eurozona una o más de las naciones económicamente más fuertes, el Euro nórdico representaría una realidad económica demasiado limitada para poder remplazar el dólar como moneda internacional. Surge entonces la pregunta sobre cuál es el plan estratégico de esta parte de la burguesía alemana. Una de las hipótesis es que el desenganche del Euro débil y el cambio a un 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 nivel de desarrollo tecnológico relativamente bajo. 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 la plusvalía producida por otros países menos avanzados (véase 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.

Sea esta o no la hipótesis considerada, las incógnitas son muchas y peligrosas. Por esto, otra fracción de la burguesía alemana prefiere

mantener el Euro actual aunque se debilitara, con la esperanza de que tras la tormenta gane otra vez y fortalezca de nuevo 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 el BCE, que tiene a su disposición dos tipos de intervenciones: la primera es lo que está haciendo ya, o sea, comprar títulos de Estado adquiridos por los inversores (en particular bancos y fondos de inversiones); la segunda, es en la actualidad sólo una propuesta, o sea, que el BCE o bien compre directamente las obligaciones de los gobiernos de la eurozona o bien que ella misma emita obligaciones (los *eurobond*). El problema es si hay límites económicos a ambos tipos de intervenciones.

Abordaremos la primera opción, es decir la intervención del 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 Euros y que estos títulos corren el riesgo de *default*. El BCE los compra a los bancos y pagándole 100 mil millones. De esta manera, pone dinero en el sistema bancario. El BCE no pone necesariamente moneda de papel. Este puede hacer créditos a través de la creación de una línea de crédito en su contabilidad electrónica en favor de los bancos (esta es la llamada moneda electrónica).

En teoría, el efecto de este proceso favorece la inflación a causa de la denominada «creación de moneda de la nada», o sea, sin una equivalente creación de valor⁹. Sin embargo, en la práctica, en la actual situación de crisis económica, los bancos, o bien no acreditan la moneda electrónica a empresas en la esfera real, —sino que la guardan, como reservas—, o bien la invierten en la esfera ficticia. En este último caso, la inflación surge en la esfera ficticia pero no en la real. El límite se representaría por lo que el BCE quiera avivar el fuego, es decir, por cuanto quiere alimentar la burbuja especulativa.

A consecuencia de la reticencia a operar en el mercado primario, el BCE ha decidió el 21 de diciembre de 2011 dar a más de 500 bancos un

8. Véase: Europa en el abismo de la crisis, www.partitocomunistainternazionale.org/

9. La noción de «creación de moneda de la nada» puede inducir a error, ya que a través de la concesión de crédito, el BCE reparte un valor que ya existía entre un número mayor de personas o instituciones.

crédito a tres años de 489 mil millones de Euro (casi mil millones por banco) equivalente al 5% del PIB de la eurozona para comprar títulos de Estado, incluidos los de los países en riesgo (pero sólo cerca de 200 mil millones resultan ser nuevos créditos, los restantes son a corto plazo transformados a tres años). Los bancos utilizarán aquel crédito para financiar sus deudas en 2012. Puesto 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 pasó, en 2009 cuando utilizaron casi la mitad de los 442 mil millones de crédito del BCE para comprar títulos de Estado griegos y españoles. De esta manera los bancos correrían riesgos de *default* aún más altos. Ahora abordamos la segunda cuestión.

Pese a la reticencia del BCE y del gobierno alemán, el BCE podría ser –o mejor dicho, con mucha probabilidad lo será–, el prestador de última instancia, es decir, podría intervenir en el mercado primario. Es opinión común que esto es lo que el BCE debería hacer, ya que puede imprimir monedas o crear crédito sin límites. Entonces podría comprar todos los títulos de los Estados en riesgo, ósea, hacer todo lo 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 del BCE y la emisión por parte del mismo de obligaciones (los *eurobond*). En el primer caso, el Tesoro italiano emitiría títulos de Estado que serían adquiridos por el 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 más oportuno, por ejemplo para pagar a los empleados públicos. Aquel dinero es retirado es retirado por el gobierno italiano solo cuando liquida aquellos títulos pagando su precio. En el segundo caso (*eurobond*), si el gobierno italiano necesitara 100 mil millones, sería el propio BCE el que emitiría títulos por aquella cifra, los vendería a los inver-

sores (grandes fondos de inversiones y bancos) y después prestaría el dinero que recibe de los inversores al gobierno italiano. ¿Por qué esta mediación? Porque los inversores podrían no comprar los títulos italianos a causa de su riesgo de *default*. Los *eurobond* ayudarían a los países más débiles dañando a los más fuertes ya que los *eurobond* estarían garantizados por todos los países de la eurozona, incluida Alemania. Este es el motivo de la aversión de Alemania hacia los *eurobond*. En un intento de dulcificar la amarga píldora para Alemania, se ha propuesto que el 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. Sin embargo, la cuestión es si los inversores privados estarían dispuestos a comprar títulos en riesgo *default*. En este caso, la actuación del BCE no sería ilimitada.

Aquellos que respaldan la idea de que la intervención del BCE en el mercado primario no produciría una subida de la inflación, utilizan la argumentación de que cuando la FED puso 300 mil millones de dólares en Marzo de 2009 y después otros 600 mil millones en noviembre de 2010, esto no produjo un movimiento importante hacia la subida de la inflación. Desde Marzo de 2009 hasta Noviembre de 2010 la tasa de inflación fue sólo de un 1,64%. Pero esta argumentación presupone que esta inyección tenga 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 comparación funciona sólo parcialmente porque la FED puso 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 este, financiaría directamente a los Estados y, por tanto, 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 Euros (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 con toda seguridad a un proceso de estanflación. Un movimiento infla-

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



cionista del Euro, más allá de un determinado límite establecido por la competitividad internacional, no sería de interés para Alemania, que puede competir a través de su superioridad tecnológica. Este es el verdadero motivo por el que el BCE tiene miedo de la inflación y no porque, como respaldan muchos economistas y medios alemanes volcados en una operación de terrorismo mediático, la intervención del BCE en el mercado primario llevara a tasas de inflación parecidas a las de la República de Weimar.

El actual liderazgo alemán podría aceptar que el BCE sea el prestador de última instancia, pero con la condición de que se constituya un ministerio de finanzas europeas, obviamente dotado de reglas impuestas por Alemania que establezcan un límite a la deuda de los Estados nacionales (con sanciones contra quien no respete 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 lado, agravaría las dificultades financieras de los Estados débiles, que tendrían un acceso limitado al crédito.

Hay dos razones más que explican la resistencia para hacer al 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 a endeudarse con la finanzas privadas (bancos, fondos de inversiones, etc.) con el fin de garantizar grandes beneficios. Un cambio de esta regla encontraría una fuerte resistencia. La segunda es que la opinión pública alemana no quiere que el BCE invierta en el mercado primario ya que en este caso sería la eurozona (in primis Alemania) quien tendría que financiar la deuda pública y los gastos estatales de los países débiles, incluida Italia.

Como consecuencia de la poca disponibilidad de Alemania para hacer del BCE un prestador de última instancia se constituyó el Fondo Europeo para la Estabilidad Financiera (FESF). Su reto no es el de conceder préstamos sino el de garantizar los títulos de los Estados en riesgo de incumplimiento empujando así a los inversores a adquirirlos. Para encontrar los capitales con los 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 este puede pagar su deuda con sus propios obligacionistas porque los Estados de la UE se han comprometido en entregar sus cuotas por aquella cantidad. Podría parecer entonces que el Fondo no puede ser insolvente. Pero así no se explicaría el *spread* (prima de riesgo) de sus obligaciones con el bono alemán, ni tampoco por qué desde Julio hasta Octubre de 2011 el *spread* subió 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. El Fondo (las cuotas de los Estados de la UE) es garantizado 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 a la quiebra. Los poseedores de los títulos se dirigen al Fondo que tiene que emitir obligaciones por 130 mil millones. Pero la garantía para pagar este Capital es sólo 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. Cuanto más aumenta y se generaliza el riesgo *default*, más aumenta el riesgo para los inversores en títulos soberanos en riesgo, y más alta resulta la tasa de interés pedida por los obligacionistas del Fondo. De esta manera, no es una casualidad que el *spread* de los títulos del Fondo haya aumentado en Octubre. Además en ese mes la agencia Moody's ha rebajado calificación la deuda soberana de Italia y España y Francia fue advertida, de que estaba bajo observación.

Hasta ahora el Fondo ha sido útil para 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 apostarían por la insolven-

cia de Italia y España –vendiendo sus títulos y entonces provocando la caída de sus precios y la subida de la tasas sobre las nuevas emisiones– se calcula que se necesitarían de 1 a 3 billones de Euros en intervenciones (o sea, nuevos créditos) para permitir a aquellos países reducir sus propios déficit y deudas y para protegerlos de las especulaciones. Además, es posible que estas enormes cantidades de dinero tampoco fueran suficientes.

Por este motivo se ha pensado «potenciar» el Fondo, o sea, el Capital del Fondo debería garantizar 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 en un 50%, los inversores perderían 50 mil millones. El Fondo garantiza el 20% de 100 mil millones, o sea, 20 mil millones y los poseedores perderían 30 mil millones en lugar de 50 mil millones. Por ejemplo, los bancos que poseían títulos griegos han tenido que aceptar recientemente unas pérdidas del 50%. Es difícil comprender cómo los inversores pueden ser empujados a comprar títulos de riesgo con una cobertura del 20%, o sea, cómo el seguro del 20% puede ser considerado un fortalecimiento del Fondo¹¹. Estas consideraciones valen aún más si tenemos en cuenta 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 ó 2 billones deberían llegar a través de fondos especiales instituidos por el Fondo mismo.

Entonces, el así llamado «fortalecimiento» del Fondo es un término que resulta capcioso porque: 1) la parcial cobertura desanima a los inversores para adquirir las obligaciones en riesgo y 2) los capitales mayores deberían ser deudas contraídas indirectamente por el Fondo a través de otros fondos. De este modo la construcción va a ser siempre más bizantina y es la UE misma

la que, en el intento de evitar que una burbuja estalle, contribuye a la creación de otra. El Fondo es un ejemplo claro de cómo políticas anti-cíclicas pueden 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 señoría; pero por el otro, facilita las exportaciones estadounidenses. Bajo el peso de la crisis, los EE.UU. están obligados a privilegiar los intereses coyunturales (facilitar las exportaciones) más que los de largo plazo (mantenimiento del señoría). Esto no significa que ya no haya antagonismo entre el dólar y el Euro (como se ha dicho muy superficialmente), sino que en esta coyuntura la lucha del gobierno estadounidense por el señoría va a ser menos importante que otros intereses más apremiantes, y que la amenaza del Euro se presenta menos importante dada su debilidad y su posible desaparición en su forma actual.

Consideremos ahora las alternativas para los países financieramente más débiles. En una primera estos pueden aceptar (como hacen todavía) las políticas de «sangre, sudor y lágrimas» impuestas para quedarse en la eurozona y en el Euro. Una segunda es que podrían ser echados de la UE conservando el Euro de forma unilateral. Así, por un lado, la UE no sería ya responsable de sus finanzas, pero, por el otro, no podría tampoco imponer sus políticas. La tercera alternativa sería que los países débiles salieran del Euro. En este caso aparecería una serie de problemas relativos a la transición del Euro hacia una moneda nacional (como pagar deudas en Euros con una moneda nacional devaluada, la huída de capitales antes de la conversión, etc.). Además, las tasas de interés que se deberían pagar por los nuevos títulos de

11. Al hablar de Capital especulativo hay que hacer diferentes consideraciones. Recientemente los bancos han tenido que aceptar «voluntariamente» una pérdida del 50% del valor nominal de los títulos que tenían del Estado griego. Esos títulos son intercambiados por el 40% del valor nominal. Los fondos especulativos compran esos títulos y apuestan por que la UE evite que el Estado griego vaya a *default* (o sea, que reciba 30 mil millones de Euros por la UE y el FMI) y que pueda pagar el 50%. Esos títulos expiran en Marzo de este año. Si la apuesta es correcta, los especuladores recibirán por parte del Estado griego el 50% y ganarán 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>



Estado (emitidos en moneda nacional débil por su devaluación) aumentarían incrementando así la crisis financiera del Estado débil en lugar de reducirla. 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 de que el resultado podría ser la detonación de una gran crisis financiera, especialmente en el caso de que países relativamente grandes quebraran. Esto es cierto, pero al mismo tiempo, también es cierto que la crisis es inevitable y que lo que cambia es 1) el detonante y 2) quien paga.

IV.

El argumento más usado 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 qué medida la introducción del Euro está conectada al movimiento de la balanza comercial en Italia y Alemania.

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 sólo, o principalmente, a la falta de devaluación competitiva. Alemania ha aprovechado su superioridad tecnológica para exportar hacia países de la eurozona tecnológicamente menos avanzados y por tanto menos productivos, incluida Italia. De hecho, en 2011 ha tenido un activo de un trillón de Euros, un récord, y los países de la eurozona dependen sólo de un 40% de sus exportaciones. Esto indica que su capacidad de penetración en los mercados exteriores es independiente de la devaluación competitiva de sus *partners* de la eurozona (incluida Italia) y que esta capacidad

depende principalmente de su superioridad productiva. Para observar esto, hay que aclarar primero lo que se entiende por productividad.

La productividad (como dice 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, en relación al Capital variable, porque la sustitución de la fuerza de trabajo por 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 empleada o como PIB por total de las horas trabajadas) como productividad multifactorial que considera el *input* Capital¹³. Según Marx, productividad como eficiencia de los medios de producción que determina el PIB y el Trabajo (T) y por tanto la tasa PIB/T (donde T puede indicar tanto las horas de trabajo como las unidades de trabajo). En las estadísticas oficiales la relación es inversa: es el PIB/T el que determina y mide la productividad de los medios de producción.

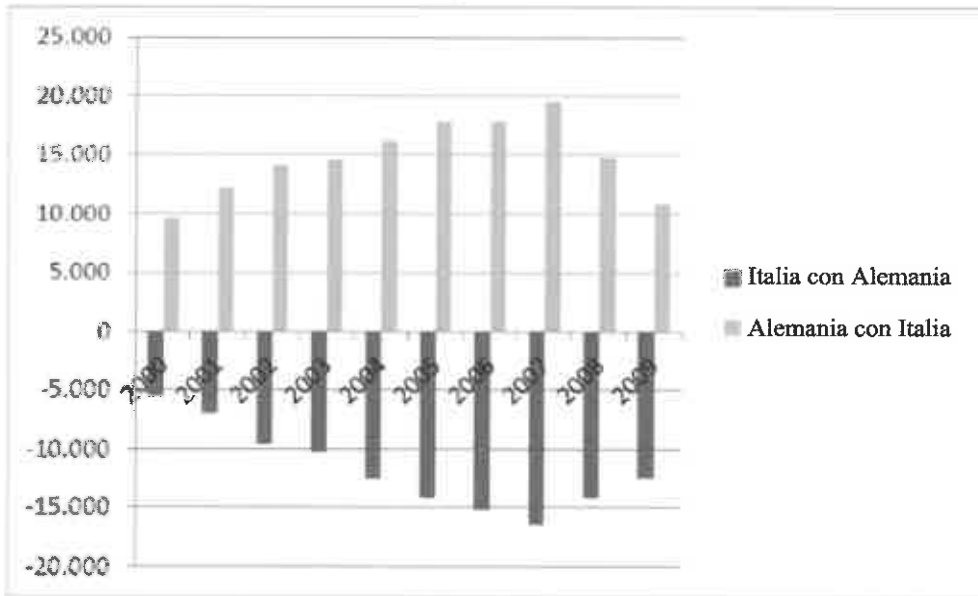
Este cambio nos lleva a la siguiente dificultad. Si la tasa PIB/T crece y si esto fuese una medida de la productividad, esta crecería, o sea, los capitalistas habrán sustituido los trabajadores por medios de producción. Esta es una actitud racional en términos de competición capitalista. Si al contrario la tasa PIB/T cae, la conclusión debería ser que la productividad cae, o sea, que se produzca una sustitución de medios de producción con Trabajo. Pero esto es una actitud capitalista irracional. En consecuencia la tasa PIB/T no mide la productividad. Las variaciones del PIB/T indican solo los diversos efectos del evolución de la economía sobre el PIB y el 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

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

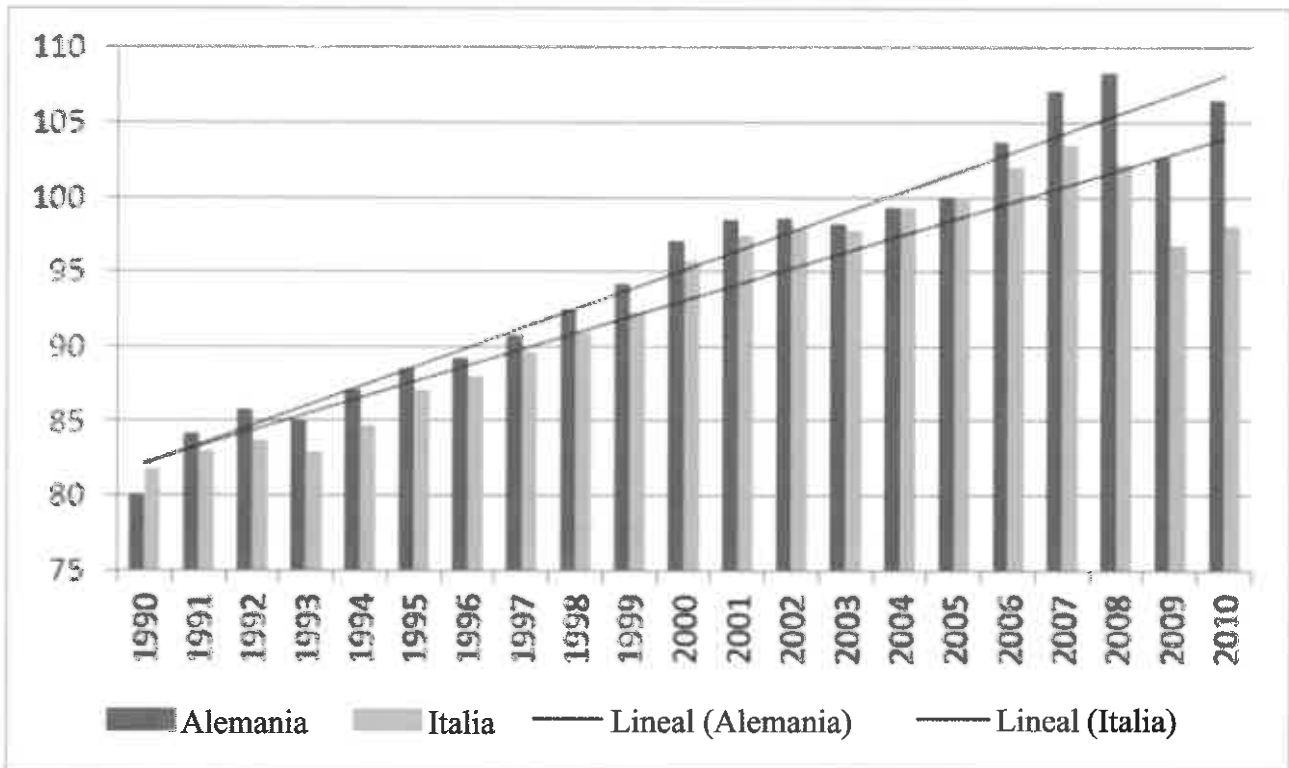
13. Esta última no puede ser considerada como un elemento representativo (proxy) para la composición orgánica del Capital. De hecho, esta mide la diferencia entre la tasa de crecimiento del output y del input (Capital y Trabajo). Mide entonces el incremento del output que no se puede atribuir al incremento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

Desde la crisis de la plusvalía a la crisis del euro

Gráfico 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,



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

que 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 que las fluctuaciones del PIB.

Sin embargo, frente a la falta de datos estadísticos con los que calcular la productividad según la visión de Marx, la tasa PIB/T puede indicar si en el medio-largo plazo la productivi-

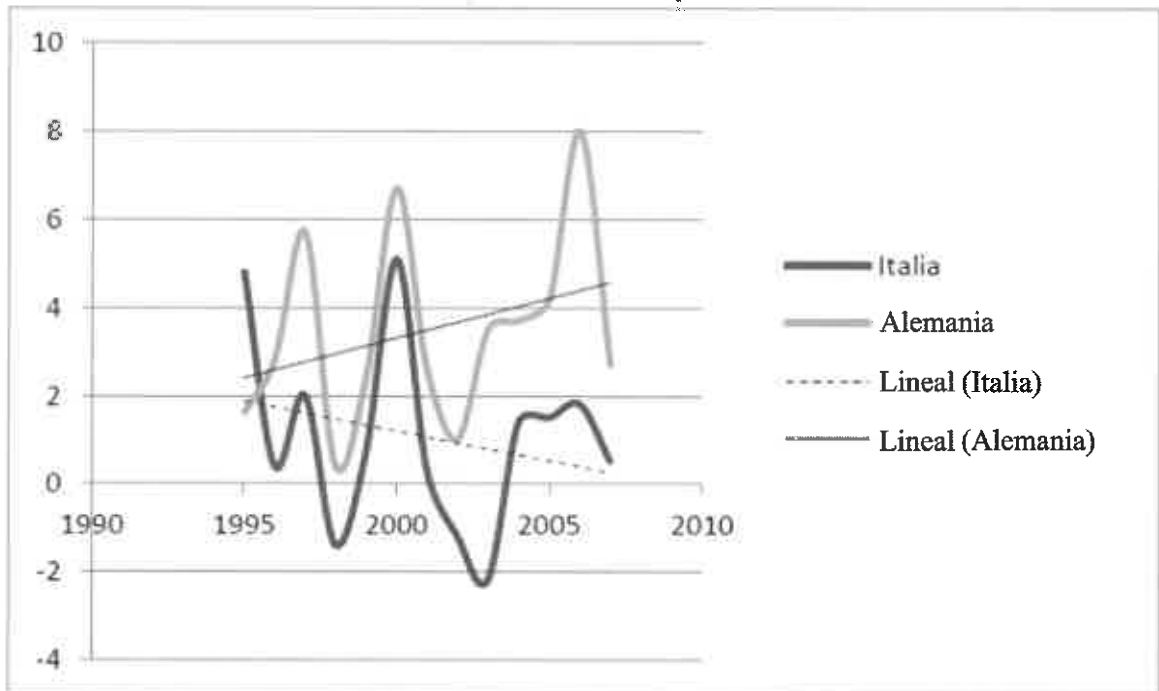


dad ha aumentado o no. Esto indica la evolución de la productividad pero no puede medirla. Antes de continuar, consideramos la evolución del PIB tanto en Italia como en Alemania.

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

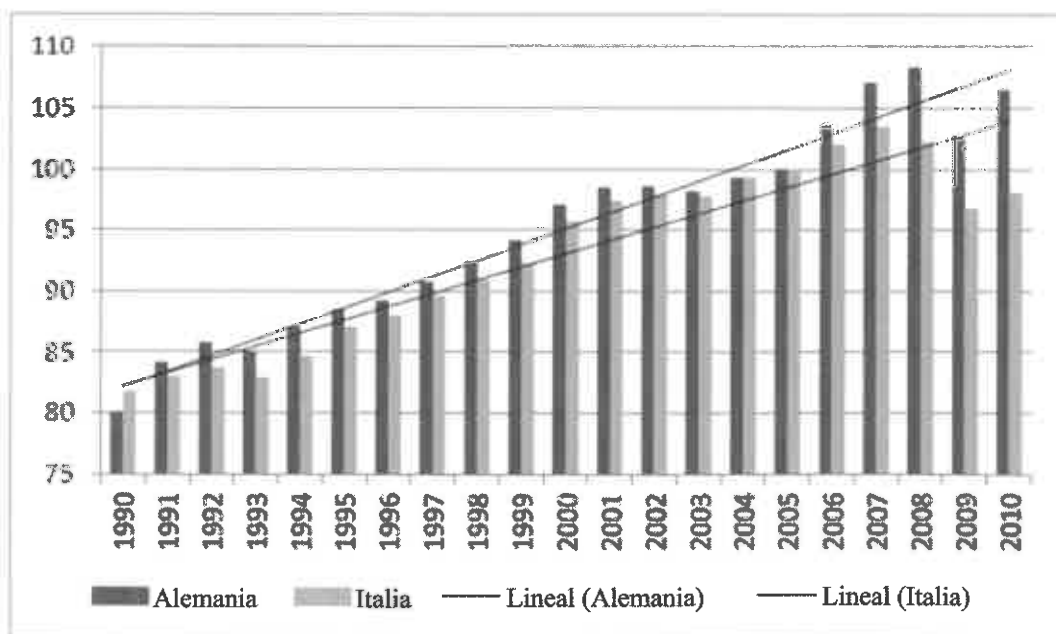
representa una distinción que la economía dominante (*mainstream*) no hace por razones ideológicas obvias y sin embargo supone un aspecto esencial para comprender la evolución de la productividad. La tasa PIB/T crece en Alemania pero cae en Italia. Si, como tendencia, en Alemania el PIB aumenta (gráfico 7) y la tasa PIB/T también (gráfico 8), el PIB aumenta

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



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

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



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

más que el incremento de T (de hecho las horas de trabajo han disminuido, gráfico 9) 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, en Italia el PIB aumenta (gráfico 7) y la tasa PIB/T disminuye (gráfico 8), el PIB aumenta menos del incremento de T (las horas de trabajo aumentan, gráfico 9) 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 explotación.¹⁴

Entonces, es erróneo atribuir el saldo negativo de la balanza comercial italiana al Euro. Es la falta de renovación de las tecnologías en Italia en relación a Alemania, la que ha producido la debilidad de la balanza comercial sobre la que se ha añadido la falta de devaluación competitiva. Algunas 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 (Enanismo) debido a la externalización 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 en el poder de algunos docentes que favorecen la «fuga de cerebros».¹⁵

¿Cuáles serían los efectos de la reintroducción de la devaluación competitiva tras la salida del Euro? Igual que las mayores exportaciones

empujan hacia una mayor producción, el *output* (o sea el valor y la plusvalía), los salarios y los beneficios crece. La balanza de pagos mejora. Sin embargo, este crecimiento, si es producido por la devaluación competitiva, es ficticio. La macroeconomía respalda la idea que mientras haya una mejora real, esta puede ser limitada e incluso 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 produce ventajas reales, aunque estas ventajas puedan ser sucesivamente anuladas por efectos o políticas contrarias. Pero no es así.

Si las mercancías exportadas de Italia han sido producidas debido a 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) que 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

14. Los datos que tenemos más arriba hacen referencia a la economía en su conjunto. De hecho, la noción de productividad solo es válida 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.



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 de que el incremento de la demanda externa podría aumentar la producción (y por tanto el PIB) es erróneo. La referencia obligada es Argentina, donde el ex-ministro de las finanzas, Domingo Cavallo, introdujo la tasa de cambio paritario entre el Peso y el Dólar. No deja lugar a dudas

El crecimiento repuntó y el desempleo empezó a descender en 2003. Pero esto no se debió a la devaluación. Los factores clave fueron la depreciación del Dólar y suerte en el cambio de la mercancía. El precio de la soja, que se fija en los mercados internacionales, saltó de menos de 120 dólares la tonelada en 2001 a más de 500 a finales de 2000. Es totalmente erróneo y engañoso atribuir el rápido crecimiento de Argentina durante los últimos 8 años a la pesificación y devaluación la de 2002

Tras la devaluación competitiva, y el incremento de las exportaciones los resultados no serán tan intuitivos como podría parecer: en el caso italiano, no podemos omitir las circunstancias concretas del país. De ahí analizamos dos opciones.

Primera, Italia tras volver a la Lira podría intentar competir sólo 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 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.

Segunda, Italia puede 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 productivo en relación a los competidores internacionales. También por esto, una salida «controlada» y la formación de un Euro-Sur llevarían, además de los problemas ya comentados sobre 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 a 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 estar centrada en tres puntos claves.

Primero, sea cual sea la estrategia del Capital no hay manera de evitar la crisis. El Capital puede sólo posponerla hasta el próximo estallido. Las políticas de «sangre, sudor y lágrimas» no son sólo inicuas, sino también inútiles. Se sale de forma definitiva de la crisis solo saliendo del sistema. La idea de que el Trabajo pueda enseñar al Capital cómo salir de la crisis representa un error fatal.

Segundo, sea cual sea la estrategia defensiva que el Trabajo esté en condición de dotarse, mientras que el Capital intenta resolver sus

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

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 «pesification» and devaluation of 2002.

Desde la crisis de la plusvalía a la crisis del euro

propios problemas, los trabajadores deben resolver los suyos propios evitando que los costes de la crisis recaigan sobre ellos mismos. Pero no es suficiente rechazar las reducciones salariales y las mayores tasas de explotación. La perspectiva es fundamental. La opción 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, aún cuando todos los bienes (con un valor que equivale a menores salarios) se quedaran sin vender. Estos entonces no pueden influir negativamente sobre la evolución 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 sólo inícuos, sino también inútiles.

Tercero, la tesis de 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. 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 más que ser internacionalista.