



:: [portada](#) :: [Economía](#) ::

21-09-2010

Manifiesto de economistas aterrorizados

## Crisis y deuda en Europa: 10 falsas evidencias, 22 medidas a debate para salir del impasse

Philippe Askenazy, Thomas Coutrot, André Orléan y Henri Sterdyniak

Rebelión

Traducido del francés para Rebelión por Beatriz Morales Bastos

### Introducción

La reactivación económica mundial, que permitió una inyección colosal de gastos públicos en el circuito económico (desde Estados Unidos a China) es frágil aunque real. Un solo continente sigue retrasado, Europa. Recuperar el camino del crecimiento económico no es su prioridad política. Ha emprendido otra vía, la de la lucha contra los déficits públicos.

En la Unión Europea estos déficits son, en efecto, elevados - 7% de media en 2010 - pero muy inferiores al 11% de Estados Unidos. Mientras que algunos estados norteamericanos de peso económico más importante que el de Grecia, por ejemplo California, está casi en bancarrota, los mercados financieros han decidido especular con las deudas soberanas de países europeos, particularmente los del sur. De hecho, Europa se ha dejado atrapar en su propia trampa institucional: los Estados deben endeudarse con instituciones financieras privadas que obtiene activos líquidos a bajo precio del Banco Central Europeo. Por consiguiente, los mercados tienen la llave de la financiación de los Estados. En este marco, la ausencia de solidaridad europea suscita la especulación, tanto más cuanto que las agencias de calificación juegan a acentuar la desconfianza.

Fue necesario que la agencia Moody bajara la nota de Grecia el 15 de junio para que los dirigentes europeos volvieran a encontrar el término de "irracionalidad" que tanto habían empleado al principio de la crisis de los *subprimes*. Del mismo modo se descubre ahora que España está mucho más amenazada por la fragilidad de su modelo de crecimiento y de su sistema bancario que por su deuda pública.

Para "tranquilizar a los mercados" se improvisó un Fondo de Estabilización del euro y se lanzaron a través de Europa unos planes de reducción de gastos públicos drásticos y con mucha frecuencia ciegos. Los funcionarios son los primeros afectados, también en Francia, donde la subida de las cotizaciones de sus pensiones será una disminución encubierta de su sueldo. En todas partes se reduce la cantidad de funcionarios, lo que amenaza a los servicios públicos. Con la actual reforma de las pensiones, desde los Países Bajos a Portugal pasando por Francia las prestaciones sociales están en vías de ser gravemente amputadas. En los próximos años se desarrollarán necesariamente el paro y la precariedad del empleo. Estas medidas son irresponsables desde un punto de vista tanto político y social como en el plano estrictamente económico.

Esta política, que muy provisionalmente ha calmado la especulación, tiene ya unas consecuencias muy negativas en muchos países europeos, muy particularmente en la juventud, en el mundo del trabajo y en las personas más frágiles. A la larga avivará las tensiones en Europa y amenazará por ello la propia construcción europea que es mucho más que un proyecto económico. Se supone que en ella la economía está al servicio de la construcción de un continente democrático, pacífico y unido. En vez de ello se impone en todas partes una especie de dictadura de los mercados y particularmente hoy en Portugal, España y Grecia, tres países que eran todavía dictaduras a principios de la década de 1970, hace apenas cuarenta años.

Ya se interprete como el deseo de "tranquilizar a los mercados" por parte de gobernantes asustados o como un pretexto para imponer unas opciones dictadas por la ideología, la sumisión a



esta dictadura no es aceptable pues ha demostrado su ineficacia económica y su potencial destructivo en el plano político y social. Se debe abrir en Francia y en Europa un verdadero debate democrático sobre las opciones de política económica. La mayoría de los economistas que intervienen en el debate público lo hacen para justificar o racionalizar la sumisión de los políticos a las exigencias de los mercados financieros. En efecto, en todas partes los poderes públicos han tenido que improvisar unos planes de reactivación keynesianos e incluso a veces nacionalizar temporalmente los bancos. Pero quieren cerrar rápidamente este paréntesis. El software neoliberal siempre es el único que se reconoce como legítimo, a pesar de sus patentes fracasos. Basado en la hipótesis de la eficiencia de los mercados financieros, recomienda reducir los gastos públicos, privatizar los servicios públicos, flexibilizar el mercado del trabajo, liberalizar el comercio, los servicios financieros y los mercados de capital, aumentar la competencia en todos los campos y en todas partes...

Como economistas nos aterroriza ver que estas políticas siguen estando a la orden del día y que sus fundamentos teóricos no se han puesto en tela de juicio. Sin embargo, los hechos han dejado en evidencia los argumentos avanzados desde hace treinta años para orientar las opciones de las políticas económicas europeas. La crisis ha dejado al descubierto el carácter dogmático e infundado de la mayoría de las supuestas evidencias repetidas hasta la saciedad por quienes toman las decisiones y sus consejeros. Ya se trate de la eficiencia y de la racionalidad de los mercados financieros, de la necesidad de recortar los gastos para reducir la deuda pública o de reforzar el "pacto de estabilidad", hay que interrogar estas falsas evidencias y mostrar la pluralidad de las opciones posibles en materia de política económica. Otras opciones son posibles y deseables a condición, en primer lugar, de aflojar el torno impuesto por la industria financiera a las políticas públicas.

Hacemos a continuación una presentación crítica de diez postulados que siguen inspirando cada día las decisiones de los poderes públicos en toda Europa a pesar de los hirientes desmentidos aportados por la crisis financiera y sus consecuencias. Se trata de falsas evidencias que inspiran unas medidas injustas e ineficaces frente a las cuales exponemos veintidós propuestas para su debate. Cada una de ellas no goza necesariamente de la unanimidad de las personas signatarias de este manifiesto, pero deberán ser tomadas en serio si se quiere sacar a Europa de su impasse.

## FALSA EVIDENCIA N°1: LOS MERCADOS FINANCIEROS SON EFICIENTES

Un hecho se impone hoy a todos los observadores: el papel primordial que desempeñan los mercados financieros en el funcionamiento de la economía. Es el resultado de una larga evolución que empezó finales de la década de 1970. La midamos como la midamos esta evolución marca una ruptura neta, tanto cuantitativa como cualitativa, con las décadas precedentes. Bajo la presión de los mercados financieros la regulación del conjunto del capitalismo se transforma en profundidad y da nacimiento a una forma inédita de capitalismo que algunos llamaron "capitalismo patrimonial", "capitalismo financiero" o incluso "capitalismo neoliberal".

Estas mutaciones encontraron en la hipótesis de eficiencia informativa de los mercados financieros



su justificación teórica. En efecto, según esta hipótesis, es importante desarrollar los mercados financieros, hacer que puedan funcionar lo más libremente posible porque constituyen el único mecanismo de asignación eficaz del capital. Las políticas que se han llevado a cabo obstinadamente desde hace treinta años son conformes a esta recomendación. Se trata de construir un mercado financiero mundialmente integrado en el que todos los actores (empresas, hogares, Estados, instituciones financieras) puedan intercambiar todas las categorías de títulos (acciones, obligaciones, deudas, derivados, divisas) en todos los plazos (largo plazo, medio plazo, corto plazo). Los mercados financieros han llegado a parecerse al mercado "sin fricción" de los manuales: el discurso económico ha conseguido crear la realidad. Como los mercados eran cada vez más "perfectos" en el sentido de la teoría económica dominante, los analistas creyeron que en adelante el sistema financiero era mucho más estable que en el pasado. La "gran moderación" (este periodo de crecimiento económico sin subida de los salarios que conoció Estados Unidos desde 1990 a 2007) parecía confirmarlo.

Todavía hoy el G20 persiste en la idea de que los mercados financieros son el buen mecanismo de asignación del capital. La primacía y la integridad de los mercados financieros siguen siendo los objetivos finales que prosigue su nueva regulación financiera. La crisis se interpreta no como un resultado inevitable de la lógica de los mercados desregulados sino como el efecto de la deshonestidad e irresponsabilidad de algunos actores financieros mal vigilados por los poderes públicos.

Sin embargo, la crisis se ha encargado de demostrar que los mercados no son eficientes y que no permiten una asignación eficaz del capital. Las consecuencias de este hecho en materia de regulación y de política económica son inmensas. La teoría de la eficiencia reposa sobre la idea de que los inversores buscan y encuentran la información más fiable posible sobre el valor de los proyectos que compiten para encontrar una financiación. De creer esta teoría, el precio que se forma en un mercado refleja los juicios de los inversores y sintetiza el conjunto de la información disponible: constituye, por consiguiente, un buen cálculo del verdadero valor de los títulos. Ahora bien, se supone que este valor resume toda la información necesaria para orientar la actividad económica y así la vida social. De este modo el capital se invierte en los proyectos más rentables y deja de lado los proyectos menos eficaces. Ésta es la idea central de esta teoría: la competencia financiera produce unos precios justos que constituyen señales fiables para los inversores y orientan eficazmente el desarrollo económico.

Pero la crisis vino a confirmar los diferentes trabajos críticos que habían puesto en duda esta propuesta. La competencia financiera no produce necesariamente precios justos. Peor: con frecuencia la competencia financiera es desestabilizante y lleva a unas evoluciones de precios excesivas e irracionales, las burbujas financieras.

El error principal de la teoría de la eficiencia de los mercados financieros consiste en trasponer a los productos financieros la teoría habitual de los mercados de bienes ordinarios. En estos últimos la competencia es en parte autorreguladora en virtud de lo que se llama la "ley" de la oferta y la demanda: cuando el precio de un bien aumenta, entonces los productores van a aumentar su oferta y los compradores a reducir su demanda; el precio, por lo tanto, va a bajar y a volver cerca de su nivel de equilibrio. En otras palabras, cuando el precio de un bien aumenta unas fuerzas de llamada tienden a frenar y después a invertir esta alza. La competencia produce lo que se llama "feedbacks negativos", unas fuerzas de llamada que van en el sentido contrario del choque inicial.



La idea de la eficiencia nace de una transposición directa de este mecanismo a la finanza de mercado.

Ahora bien, para esta última la situación es muy diferente. Cuando el precio aumenta es frecuente observar no una bajada, isino una subida de la demanda! En efecto, la subida del precio significa un rendimiento mayor para quienes poseen el título debido a la plusvalía realizada. Por consiguiente, la subida del precio atrae a nuevos compradores, lo que refuerza más la subida inicial. Las promesas de bonos empujan a los *traders* a ampliar aún más el movimiento. Hasta el incidente, imprevisible pero inevitable, que provoca la inversión de las anticipaciones y la quiebra. Este fenómeno digno de la irreflexión de los borregos es un proceso de "feedbacks positivos" que empeora los desequilibrios. Es la burbuja especulativa: una subida acumulativa de los precios que se alimenta a sí misma. Este tipo de proceso no produce precios justos sino, por el contrario, precios inadecuados.

Por consiguiente, el lugar preponderante ocupado por los mercados financieros no puede llevar a eficacia alguna. Aún más, es una fuente permanente de inestabilidad, como lo demuestra claramente la serie ininterrumpida de burbujas que hemos conocido desde hace 20 años: Japón, Sudeste de Asia, internet, mercados emergentes, la inmobiliaria, conversión de la deuda en valores. Así, la inestabilidad financiera se traduce en fuertes fluctuaciones de las tasas de intercambio y de la Bolsa, que manifiestamente no tienen relación con los fundamentos de la economía. Esta inestabilidad, nacida del sector financiero, se propaga a la economía real por medio de numerosos mecanismos.

Para reducir la ineficiencia e inestabilidad de los mercados financieros sugerimos cuatro medidas:

Medida n°1: compartimentar estrictamente los mercados financieros y las actividades de los actores financieros, prohibir a los bancos especular por su propia cuenta para evitar la propagación de las burbujas y de las quiebras,

Medida n°2: Reducir la liquidez y la especulación desestabilizadora por medio de controles sobre los movimientos de capitales y de las tasas sobre las transacciones financieras,

Medida n°3: limitar las transacciones financieras a las que respondan a las necesidades de la economía real (por ejemplo, CDS [Credit Default Swap o permuta de incumplimiento crediticio] únicamente para quienes detentan títulos asegurados, etc.)

Medida n°4: limitar la remuneración de los *traders*.



## FALSA EVIDENCIA N°2: LOS MERCADOS FINANCIEROS SON FAVORABLES AL CRECIMIENTO ECONÓMICO

La integración financiera ha llevado el poder de las finanzas a su cenit debido al hecho de que unifica y centraliza la propiedad capitalista a escala mundial. En adelante ella es quien determina las normas de la rentabilidad exigidas al conjunto de los capitales. El proyecto era que la finanza de mercado sustituyera a la financiación bancaria de los inversores. Proyecto que, además, ha fracasado porque hoy, globalmente, son las empresas las que financian a los accionistas en vez de lo contrario. En adelante la gobernanza de las empresas se ha transformado profundamente para alcanzar las normas de rentabilidad del mercado. Con el aumento en potencia del valor accionario se ha impuesto una concepción nueva de la empresa y de su gestión, pensadas como puestas al servicio exclusivo del accionista. Ha desaparecido la idea de un interés común propio de las diferentes partes interesadas vinculadas a la empresa. Los dirigentes de las empresas que cotizan en Bolsa tienen en adelante la misión primera de satisfacer únicamente el deseo de enriquecimiento de los accionistas. En consecuencia, dejan ellos mismos de ser asalariados, como demuestra el desmesurado aumento de sus remuneraciones. Como avanza la teoría de "la agencia", se trata de hacer de modo que los intereses de los dirigentes sean en adelante convergentes con los de los accionistas.

El ROE (*Return on Equity*, o rendimiento de los capitales propios) de 15% a 25% es en adelante la norma que impone el poder de la finanza a las empresas y a los asalariados. La liquidez es el instrumento de este poder que permite en cualquier momento a los capitales no satisfechos ir a buscar a otra parte. Frente a esta potencia, tanto los asalariados como la soberanía política parecen por su fraccionamiento en estado de inferioridad. Esta situación desequilibrada lleva a unas exigencias de beneficio descabelladas porque reprimen el crecimiento económico y llevan a un aumento continuo de las desigualdades de ingresos. Por un lado las exigencias de rentabilidad inhiben fuertemente la inversión: cuanto más elevada es la rentabilidad demandada más difícil es encontrar proyectos suficientemente eficientes para satisfacerla. Las tasas de inversión siguen siendo históricamente débiles en Europa y en Estados Unidos. Por otra parte, estas exigencias provocan una constante presión a la baja sobre los salarios y el poder adquisitivo, lo que no es favorable a la demanda. La ralentización simultánea de la inversión y del consumo lleva a un crecimiento débil y a un paro endémico. En los países anglosajones se ha contrarrestado esta tendencia por medio de desarrollo del endeudamiento de los hogares y por medio de las burbujas financieras que crean una riqueza que permite un crecimiento del consumo sin salarios, pero terminan en quiebras.

Para remediar los efectos negativos sobre la actividad económicas ponemos debatir tres medidas :

Medida n°5: reforzar significativamente los contra-poderes en las empresas para obligar a las direcciones a tener en cuenta los intereses del conjunto de las partes interesadas,

Medida n°6: aumentar fuertemente los impuestos a los ingresos muy altos para disuadir la carrera por los rendimientos insostenibles,





Medida nº7: reducir la dependencia de las empresas en relación a los mercados financieros desarrollando una política pública del crédito (tasas preferenciales para las actividades prioritarias en el plano social y medioambiental).

### FALSA EVIDENCIA N° 3 : LOS MERCADOS SON BUENOS JUECES DE LA SOLVENCIA DE LOS ESTADOS

Según los defensores de la eficiencia de los mercados financieros, los operadores de mercado tendrían en cuenta la situación objetiva de las finanzas públicas para evaluar el riesgo de suscribir un préstamo de Estado. Tomemos el caso de la deuda griega: los operadores financieros y quienes toman las decisiones se remiten únicamente a las evaluaciones financieras para juzgar la situación. Así, cuando la tasa exigida a Grecia ascendió a más del 10%, cada uno dedujo que el riesgo de falta [de pago] estaba cercano: si los inversores exigen semejante prima de riesgo es que el peligro es extremo.

Hay en ello un profundo error si se comprende la verdadera naturaleza de la evaluación por el mercado financiero. Como éste no es eficiente, lo más frecuente es que produzca unos precios completamente desconectados de los fundamentales. En esas condiciones es descabellado entregarse únicamente a las evaluaciones financieras para juzgar una situación. Evaluar el valor de un título financiero no es una operación comparable a medir un tamaño objetivo, por ejemplo, a calcular el peso de un objeto. Un título financiero es un derecho sobre unos ingresos futuros: para evaluarlo hay que prever lo que será el futuro. Es una cuestión de juicio, no una medida objetiva porque en el instante  $t$ , el futuro no está en modo alguno predeterminado. En las salas de mercado sólo es lo que los operadores imaginan que será. Un precio financiero resulta de un juicio, de una creencia, de una apuesta sobre el futuro: nada asegura que el juicio de los mercados tenga algún tipo de superioridad sobre las demás formas de juicio.

Sobre todo, la evaluación financiera no es neutra: afecta al objeto medido, compromete y construye el futuro que ella imagina. Así, las agencias de calificación financieras contribuyen en mucho a determinar las tasas de interés en los mercados de obligaciones atribuyendo unas notas cargadas de una gran subjetividad, incluso de una voluntad de alimentar la inestabilidad, fuente de beneficios especulativos. Cuando degradan la calificación de un Estado aumentan la tasa de interés exigida por los actores financieros para adquirir los títulos de la deuda pública de este Estado y aumentan con ello el riesgo de quiebra que ellas han anunciado.

Para reducir la influencia de la psicología de los mercados sobre la financiación de los estados, proponemos debatir dos medidas:

Medida nº8: no se debe autorizar a las agencias de calificación financiera a pesar arbitrariamente en las tasas de interés de los mercados de obligaciones degradando la calificación de un Estado: su actividad se debería reglamentar exigiendo que esta nota resulte de un cálculo económico transparente.



Medida nº8 bis: liberar a los Estados de la amenaza de los mercados financieros garantizando que el Banco Central Europeo (BCE) compra los títulos públicos.

#### FALSA EVIDENCIA N° 4 : LA SUBIDA ESPECTACULAR DE LAS DEUDAS PÚBLICAS ES EL RESULTADO DE UN EXCESO DE GASTOS

Michel Pébereau, uno de los "padrinos" de la banca francesa, describía en 2005 en unos de estos informes oficiales *ad hoc* a una Francia asfixiada por la deuda pública y sacrificando sus generaciones futuras al entregarse a unos gastos sociales irreflexivos. El Estado que se endeuda como un padre de familia alcohólico que bebe por encima de sus medios: ésta es la visión que suelen propagar la mayoría de los editorialistas. La reciente explosión de la deuda pública en Europa y en el mundo se debe en todas partes a otra cosa: a los planes de salvamiento de las finanzas y, sobre todo, a la recesión provocada por la crisis bancaria y financiera que empezó en 2008: el déficit público medio en la zona euro era sólo el 0,6% del PIB en 2007, pero la crisis le ha hecho pasar al 7% en 2010. Al mismo tiempo la deuda pública ha pasado del 66% al 84% del PIB.

Sin embargo, el aumento de la deuda pública tanto en Francia como en muchos países europeos fue primero moderada y anterior a esta recesión: proviene en gran parte no de una tendencia a la subida de los gastos públicos (puesto que, al contrario, desde principios de la década de 1990 estos son estables o en baja en la Unión Europea en proporción al PIB) sino del desmoronamiento de los ingresos públicos debido a la debilidad del crecimiento económico en el periodo y a la contrarrevolución fiscal que han llevado a cabo la mayoría de los gobiernos desde hace veinticinco años. A más largo plazo la contrarrevolución fiscal ha alimentado continuamente el hinchamiento de la deuda de una recesión a otra. Así, en Francia un reciente informe parlamentario cifra en 100.000 millones de euros en 2010 el coste de las bajadas de impuestos consentidas entre 2000 y 2010, sin incluir siquiera las exoneraciones de cotizaciones sociales (30.000 millones) y otros "gastos fiscales". A falta de una armonización fiscal, los Estados europeos se han entregado a la competencia fiscal, bajando los impuestos a las sociedades, los altos ingresos y los patrimonios. Aunque el peso relativo de sus determinantes varíe de un país a otro, la subida casi general de los déficits públicos y de las ratios de deuda pública en el curso de los treinta últimos años no resulta principalmente de una deriva culpable de los gastos públicos. Un diagnóstico que, evidentemente, abre otras pistas que la sempiterna reducción de los gastos públicos.

Para restaurar un debate público informado sobre el origen de la deuda y, por lo tanto, de los medios de remediarla, proponemos debatir una propuesta:

Medida nº 9: realizar una auditoría pública de las deudas públicas para determinar su origen y conocer la identidad de los principales poseedores de títulos de la deuda y los montantes que poseen.

#### FALSA EVIDENCIA N°5: HAY QUE REDUCIR LOS GASTOS PARA REDUCIR LA DEUDA PÚBLICA



Aunque el aumento de la deuda pública resultara en parte de un aumento de los gastos públicos, cortar en estos gastos no contribuiría necesariamente a la solución porque la dinámica de la deuda pública no tiene mucho que ver con la de un hogar: la macroeconomía no es reducible a la economía doméstica. Generalmente la dinámica de la deuda depende de varios factores: el nivel de los déficits primarios, pero también la diferencia entre la tasa de interés y la tasa de crecimiento nominal de la economía.

Y es que si este último es más débil que la tasa de interés la deuda va a crecer mecánicamente debido al "efecto bola de nieve": explota el importe de los intereses y también el déficit total (incluidos los intereses de la deuda). Así, a principios de la década de 1990 la política del franco fuerte que llevó a cabo Bérégovoy y se mantuvo a pesar de la recesión de 1993-94 se tradujo en una tasa de interés más elevada de forma duradera que la tasa de crecimiento, lo que explica el salto de la deuda pública de Francia durante este periodo. Es el mismo mecanismo que explicaban el aumento de la deuda durante la primera mitad de la década de 1980 bajo el impacto de la revolución neoliberal y de la política de tasas de interés elevadas que llevaron a cabo Ronald Reagan y Margaret Thatcher.

Pero la propia tasa de crecimiento no es independiente de los gastos públicos: a corto plazo la existencia de gastos públicos estables limita la magnitud de las recesiones ("estabilizadores automáticos"); a largo plazo las inversiones y gastos públicos (educación, sanidad, investigación, infraestructuras ...) estimulan el crecimiento. Es falso afirmar que todo déficit público crece tanto como la deuda pública o que toda reducción del déficit permite reducir la deuda. Si la reducción de los déficit compromete la actividad económica la deuda aumentará aún más. Los comentaristas liberales subrayan que algunos países (Canadá, Suecia, Israel) realizaron unos ajustes brutales de sus cuentas públicas en la década de 1990 e inmediatamente después conocieron un fuerte rebote del crecimiento. Pero esto sólo es posible si el ajuste concierne a un país aislado, que vuelve a ganar competitividad sobre sus rivales. Lo que evidentemente olvidan los partidarios del ajuste estructural europeo es que los países europeos tienen por principales clientes y rivales a otros países europeos ya que la Unión Europea está globalmente poco abierta al exterior. Una reducción simultánea y masiva de los gastos públicos del conjunto de los países de la Unión Europea sólo puede tener como efecto una recesión agravada y, por lo tanto, una nueva subida de la deuda pública.

Para evitar que el restablecimiento de las finanzas públicas provoque un desastre social y político proponemos debatir dos medidas:

Medida nº10: mantener el nivel de las protecciones sociales, incluso mejorarlas (subsidio de desempleo, vivienda...);

Medida nº11: aumentar el esfuerzo presupuestario en materia de educación, de investigación, de inversión en reconversión ecológica... para establecer las condiciones de un crecimiento sostenible que permita un fuerte descenso del paro.





## FALSA EVIDENCIA N°6: LA DEUDA PÚBLICA TRASLADA EL PRECIO DE NUESTROS EXCESOS A NUESTROS NIETOS

La afirmación de que la deuda pública sería una transferencia de riqueza en detrimento de las generaciones futuras es otra afirmación falsa que confunde economía doméstica y macroeconomía. La deuda pública es un mecanismo de transferencia de riquezas, pero es sobre todo de los contribuyentes ordinarios hacia los rentistas.

En efecto, basándose en la creencia raramente verificada según la cual bajar los impuestos estimularía el crecimiento y aumentaría *in fine* los ingresos públicos, desde 1980 los Estados europeos han imitado a Estados Unidos en una política sistemática de hacer la oferta fiscal más baja. Se han multiplicado las reducciones de impuestos y de cotizaciones (sobre los beneficios de las sociedades, sobre los ingresos de los particulares más acomodados, sobre los patrimonios, sobre las cotizaciones patronales...), pero su impacto en el crecimiento económico sigue siendo muy incierto. Por consiguiente, estas políticas fiscales anti-redistributivas han agravado a la vez y de manera acumulativa las desigualdades sociales y los déficits públicos.

Estas políticas fiscales han obligado a las administraciones públicas a endeudarse con hogares acomodados y mercados financieros para financiar los déficits así creados. Es lo que se podría llamar "el efecto jackpot": con el dinero ahorrado de sus impuestos los ricos han podido adquirir títulos (portadores de interés) de la deuda pública emitida para financiar los déficits públicos provocados por la reducción de los impuestos... Así, el servicio de la deuda pública en Francia representa 40.000 millones de euros, casi tanto como las recaudaciones del impuesto sobre la renta. *Tour de force* tanto más brillante cuanto que a continuación se ha logrado hacer creer al público que los culpables de la deuda pública eran los funcionarios, los jubilados y los enfermos.

Por consiguiente, el aumento de la deuda pública en Europa o en Estados Unidos no es el resultado de políticas keynesianas expansionistas o de políticas sociales dispendiosas sino más bien de una política en favor de las capas privilegiadas: los "gastos fiscales" (bajadas de impuestos y de cotizaciones) aumentan los ingresos disponibles de quienes menos lo necesitan, los cuales gracias a ello pueden aumentar más sus inversiones, sobre todo en Bonos del Tesoro, que son remunerados en intereses por medio del impuesto procedente de todos los contribuyentes. En resumen, se establece un mecanismo de redistribución al revés, desde las clases populares hacia las clases acomodadas, vía la deuda pública cuya contrapartida es siempre la renta privada.

Para rectificar de manera equitativa las finanzas públicas en Europa y en Francia proponemos debatir dos medidas:

Medida n°12: volver a dar un carácter fuertemente redistributivo a la fiscalidad directa sobre los ingresos (supresión de los vacíos [fiscales], creación de nuevas series y aumento de las tasas del impuesto sobre la renta...)



Medida nº13: suprimir las exoneraciones consentidas a las empresas que no tienen suficiente efecto sobre el empleo.

## FALSA EVIDENCIA N°7 : HAY QUE ASEGURAR A LOS MERCADOS FINANCIEROS PARA PODER FINANCIAR LA DEUDA PÚBLICA

A nivel mundial se debe analizar el ascenso de las deudas públicas correlativamente a la financiarización. Durante los últimos treinta años a favor de la liberalización total de la circulación de los capitales las finanzas han aumentado considerablemente su influencia sobre la economía. Las grandes empresas recurren cada vez menos al crédito bancario y cada vez más a los mercados financieros. Los hogares también ven una parte cada vez mayor de su ahorro drenado hacia las finanzas para sus pensiones, vía los diversos productos de inversión o incluso en algunos países vía la financiación de su vivienda (préstamos hipotecarios). Los gestores de carteras que tratan de diversificar los riesgos buscan títulos públicos como complemento a los privados. Los han encontrado fácilmente en los mercados porque los gobiernos han llevado a cabo unas políticas similares que han llevado a un relanzamiento de los déficits: tasas de interés altas, bajada de los impuestos centradas en los ingresos altos, incitaciones masivas al ahorro financiero de los hogares para favorecer las jubilaciones por capitalización, etc.

A nivel de la UE la financiarización de la deuda pública se ha inscrito en los tratados: desde Maastricht los Bancos Centrales tienen prohibido financiar directamente a los Estados, que deben encontrar prestamistas en los mercados financieros. Esta "represión monetaria" acompaña a la "liberación financiera" y hace exactamente lo contrario de las políticas adoptadas tras la gran crisis de la década de 1930, de "represión financiera" (drásticas restricciones a la libertad de acción de las finanzas) y de "liberación monetaria" (con el final del patrón oro). Se trata de someter a los Estados, que se supone que son por naturaleza demasiado dispendiosos, a la disciplina de los mercados financieros, que se supone que son eficientes y omniscientes por naturaleza.

Como resultado de esta elección doctrinaria, el Banco Central Europeo no tiene así derecho a suscribir directamente las emisiones de obligaciones públicas de los Estados europeos. Privados de la garantía de poder financiarse siempre en el Banco Central, los Estados europeos del sur han sido así víctimas de ataques especulativos. En efecto, aunque en nombre de una ortodoxia sin fisuras el BCR siempre se había negado a ello, desde hace algunos meses compra obligaciones de Estado a la tasa de interés del mercado para calmar las tensiones en el mercado de obligaciones europeos. Pero nada dice que esto sea suficiente si la crisis de la deuda se agrava y se esfuman las tasas de interés de mercado. Entonces podría ser difícil mantener esta ortodoxia monetaria que carece de fundamentos científicos serios.

Para remediar el problema de la deuda pública proponemos debatir dos medidas:

Medida nº14: autorizar al Banco Central Europeo a financiar directamente a los Estados (o a



imponer a los bancos comerciales suscribir la emisión de obligaciones públicas) a bajo interés, aflojando así el lastre con el que les traban los mercados financieros,

Medida nº15: si fuera necesario, reestructurar la deuda pública, por ejemplo, limitando el servicio de la deuda pública a determinado tanto por ciento del PIB, y operando una discriminación entre los acreedores según el volumen de los títulos que poseen: los rentistas muy grandes (particulares o instituciones) deben aceptar un alargamiento sensible del perfil de la deuda, incluso anulaciones parciales o totales. También hay que volver a negociar las exorbitantes tasas de interés de los títulos emitidos por los países en dificultades desde la crisis.

## FALSA EVIDENCIA N°8: LA UNIÓN EUROPEA DEFIENDE EL MODELO SOCIAL EUROPEO

La construcción europea parece una experiencia ambigua. Coexisten dos visiones de Europa sin osar enfrentarse abiertamente. Para los socialdemócratas, Europa hubiera debido proponerse el objetivo de promover el modelo social europeo, fruto del compromiso social de la época posterior a la Segunda Guerra Mundial, con su protección social, sus servicios públicos y sus políticas industriales. Europa hubiera debido construir una muralla defensiva frente a la globalización liberal, un medio de proteger, de hacer vivir y progresar este modelo. Europa hubiera debido defender una visión específica de la organización de la economía mundial, la globalización regulada por unas organizaciones de gobernanza mundial. Hubiera debido permitir a los países miembro mantener un nivel elevado de gastos públicos y de redistribución, protegiendo su capacidad de financiarlos por medio de la armonización de la fiscalidad sobre las personas, las empresas y los ingresos del capital.

Sin embargo, Europa no ha querido asumir su especificidad. Actualmente la visión dominante en Bruselas y en el seno de la mayoría de los gobiernos nacionales es la contraria a la de una Europa liberal, cuyo objetivo es adaptar a las sociedades europeas a las exigencias de la globalización: la construcción europea es la ocasión de poner en tela de juicio el modelo social europeo y de desregular la economía. La preeminencia del derecho de la competencia sobre las reglamentaciones nacionales y sobre los derechos sociales en el Mercado Único permite introducir más competencia en los mercados de los productos y de los servicios, disminuir la importancia de los servicios públicos y organizar competitividad de los trabajadores europeos. La competencia social y fiscal permitió reducir los impuestos, sobre todo sobre los ingresos del capital y de las empresas (las "bases móviles") y hacer presión sobre los gastos sociales. Los tratados garantizan cuatro libertades fundamentales: la libre circulación de las personas, de las mercancías, de los servicios y de los capitales. Pero lejos de limitarse al mercado interior, la libertad de circulación de los capitales se ha concedido a los inversores del mundo entero, sometiendo así al tejido productivo europeo a los imperativos de valorización de los capitales internacionales. La construcción europea parece un medio de imponer a los pueblos unas reformas neoliberales.

La organización de la política macroeconómica (independencia del BCE frente a la política, Pacto de Estabilidad) está marcada por la desconfianza respecto a los gobierno elegidos democráticamente. Se trata de privar a los países de toda autonomía en materia tanto de política monetaria como en materia presupuestaria. Para ya sólo dejar jugar a la "estabilización automática" se debe alcanzar el equilibrio presupuestario y después toda política discrecional



desterrada de reactivación. A nivel de la zona no se ha establecido ninguna política coyuntural común ni se ha definido ningún objetivo común en términos de crecimiento o de empleo. No se tienen en cuenta las diferencias de situación entre los países porque el pacto no se interesa ni por las tasas de inflación ni por los déficits exteriores nacionales; los objetivos de las finanzas públicas no tienen en cuenta situaciones económicas nacionales.

Las instancias europeas trataron de impulsar unas reformas estructurales (por medio de las Grandes Orientaciones Políticas Económicas, el Método Abierto de Coordinación o la Agenda de Lisboa) con un éxito muy desigual. Como su modo de elaboración no era democrático ni movilizador, su orientación liberal no correspondía obligatoriamente a las políticas decididas a nivel nacional, teniendo en cuenta las relaciones de fuerza existentes en cada país. Esta orientación no conoció de entrada los brillantes éxitos fulgurantes que la habría legitimado. Se puso en tela de juicio el movimiento de liberalización económica (fracaso de la Directiva Bolkestein); se tentó a algunos países con nacionalizar su política industrial mientras que la mayoría se oponía a la europeización de sus políticas fiscales o sociales. La Europa social ha seguido siendo una palabra vacía, sólo se ha afirmado realmente la Europa de la competencia y de las finanzas.

Para que Europa promueva verdaderamente un modelo social europeo proponemos debatir dos medidas:

Medida nº16: poner en tela de juicio la libre circulación de los capitales y de las mercancías entre la UE y el resto del mundo negociando si fuera necesario acuerdos multilaterales o bilaterales,

Medida nº17: en vez de la política de competencia, convertir a "la armonización en el progreso" en el hilo director de la construcción europea. Establecer unos objetivos comunes de alcance constringente tanto en materia de progreso social como en materia macroeconómica (unas GOPS, grandes orientaciones de política social).

## FALSA EVIDENCIA N°9: EL EURO ES UN ESCUDO CONTRA LA CRISIS

El euro debería haber sido un factor de protección contra la crisis financiera mundial. Después de todo, la supresión de toda incertidumbre sobre las tasas de cambio entre las monedas europeas eliminó un factor fundamental de inestabilidad. Sin embargo, no ha habido nada de eso: Europa se ha visto afectada más duramente y de forma duradera por la crisis que el resto del mundo. Esto se debe a las propias modalidades de construcción de la unión monetaria.

Desde 1999 la zona euro conoció un crecimiento relativamente mediocre y un aumento de las divergencias entre los Estados miembro en términos de crecimiento, de inflación, de paro y de desequilibrios exteriores. El marco de política económica de la zona euro, que tiende a imponer a



unos países en situaciones diferentes unas políticas macroeconómicas parecidas, ha ampliado las disparidades de crecimiento entre los Estados miembro. En la mayoría de los países, en particular los más grandes, la introducción del euro no ha provocado la prometida aceleración del crecimiento. Para otros, hubo crecimiento pero a costa de desequilibrios difícilmente sostenibles. La rigidez monetaria y presupuestaria, reforzada por el euro, ha permitido hacer caer todo el peso de los ajustes sobre el trabajo. Se ha promovido la flexibilidad y la austeridad salarial, reducido la parte de los salarios en el ingreso total, aumentado las desigualdades.

Esta carrera a la baja social la ha ganado Alemania, que ha sabido liberar importantes surplus comerciales en detrimento de sus vecinos y, sobre todo, de sus propios asalariados, imponiéndose una bajada del coste del trabajo y de las prestaciones sociales, lo que le ha conferido una ventaja comercial en relación a sus vecinos que no han podido tratar tan duramente a sus trabajadores. Los excedentes comerciales alemanes pesan sobre el crecimiento de los demás países. Los déficits presupuestarios y comerciales de unos sólo son la contrapartida de los excedentes de los demás ... Los Estados miembro no han sido capaces de definir una estrategia coordinada.

La zona euro hubiera debido verse menos afectada por la crisis que Estados Unidos y Reino Unido. Los hogares están claramente menos implicados en los mercados financieros, que son menos sofisticados. Las finanzas públicas estaban en una situación mejor; el déficit público del conjunto de los países de la zona era del 0,6% del PIB en 2007, frente a casi el 3% en Estados Unidos, en Reino Unido o Japón. Pero la zona euro sufría un aumento de los desequilibrios: los países del norte (Alemania, Austria, Países Bajos, países escandinavos) limitaban sus salarios y sus demandas internas, y acumulaban excedentes exteriores, mientras que los países del sur (España, Grecia, Irlanda) conocían un crecimiento vigoroso impulsado por unas tasas de interés débiles en relación a la tasa de crecimiento, al tiempo que acumulaban unos déficits exteriores.

Aunque la crisis económica partió de Estados Unidos, éste ha tratado de establecer una política real de reactivación presupuestaria y monetaria al tiempo que iniciaba un movimiento de desregulación financiera. Europa, por el contrario, no ha sabido emprender una política suficientemente reactiva. De 2007 a 2010 el impulso presupuestario ha sido del orden de 1,6 puntos de PIB en la zona euro, de 3,2 puntos en Reino Unido y de 4,2 puntos en Estados Unidos. La pérdida de producción debida a la crisis ha sido claramente más fuerte en la zona euro que en Estados Unidos. En la zona se ha sufrido más el aumento del déficit que el resultado de una política activa.

Al mismo tiempo, la Comisión ha seguido lanzando unos procedimientos de déficit excesivo contra los Estados miembro de modo que a mediados de 2010 prácticamente todos los Estados de la zona estaban sometidos a ellos. Ha pedido a los Estados miembro que para 2013 ó 2014 se comprometan a volver bajo la línea del 3%, independientemente de la evolución economía. Las instancias europeas han seguido reclamando unas políticas salariales restrictivas y que se replanteen los sistemas públicos de jubilación y de sanidad, con el riesgo evidente de hundir al continente en la depresión y de aumentar las tensiones entre los países. Esta ausencia de coordinación y, más fundamentalmente, la ausencia de un verdadero presupuesto europeo que permita una solidaridad efectiva entre los Estados miembro han incitado a los operadores financieros a desviarse del euro, incluso a especular abiertamente contra él.





Para que el euro pueda proteger realmente a los ciudadanos europeos de la crisis proponemos debatir dos [sic] medidas:

Medida nº18: garantizar una verdadera coordinación de las políticas macroeconómicas y una reducción concertada de los desequilibrios comerciales entre los países europeos,

Medida nº19: compensar los desequilibrios de pago en Europa por medio de un Banco de Pagos (que organice los préstamos entre los países europeos),

Medida nº20: si la crisis del euro lleva a su desintegración y esperando el ascenso en régimen del presupuesto europeo (cf. infra), establecer un régimen monetario intraeuropeo (moneda común tipo "bancor") que organice la reabsorción de los desequilibrios de los balances comerciales en el seno de Europa.

#### **FALSA EVIDENCIA Nº10: LA CRISIS GRIEGA HA PERMITIDO FINALMENTE AVANZAR HACIA UN GOBIERNO ECONÓMICO Y UNA VERDADERA SOLIDARIDAD EUROPEA**

A partir de mediados de 2009 los mercados financieros empezaron a contar con las deudas de los países europeos. Globalmente la fuerte subida de las deudas y de los déficits públicos a escala mundial no ha provocado (todavía) subidas de las tasas largas: los operadores financieros consideran que los bancos centrales mantendrán mucho tiempo las tasas monetarias reales a un nivel próximo de cero y que no hay riesgo de inflación ni de falta [de pago] de un gran país. Pero los especuladores han percibido los fallos de la organización de la zona euro. Mientras que los gobiernos de los demás países desarrollados siempre pueden ser financiados por su Banco Central, los países de la zona euro han renunciado a esta posibilidad y dependen totalmente de los mercados financieros para sus déficits. Por ello se ha podido desencadenar la especulación sobre los países más frágiles de la zona: Grecia, España e Irlanda.

Las instancias europeas y los gobiernos han tardado en reaccionar al no querer dar la impresión de que los países miembro tenían derecho a un apoyo ilimitado de sus socios y querer sancionar a Grecia, culpable de haber ocultado (con ayuda de Goldman Sachs) la magnitud de sus déficits. Con todo, en mayo de 2010 el BCE y los países miembro tuvieron que crear urgentemente un Fondo de Estabilización para indicar a los mercados que aportarían este apoyo sin límites a los países amenazados. En contrapartida estos han tenido que anunciar unos programas de austeridad presupuestaria sin precedentes que los van a condenar a un retroceso de la actividad a corto plazo y a un largo periodo de recesión. Bajo la presión del FMI y de la Comisión Europea Grecia debe privatizar sus servicios públicos y España flexibilizar su mercado laboral. Del mismo modo, Francia y Alemania, que no están afectadas por la especulación, han anunciado medidas restrictivas.

Sin embargo, la demanda no es en modo alguno excesiva en Europa. La situación de las finanzas públicas es mejor que la de Estados Unidos o de Gran Bretaña, lo que deja márgenes de maniobra



presupuestaria. Hay que reabsorber los desequilibrios de manera coordinada: los países excedentarios del norte y del centro de Europa deben llevar a cabo políticas expansionistas (aumento de los salarios, de los gastos sociales ...) para compensar las políticas restrictivas de los países del sur. Globalmente la política presupuestaria no debe ser restrictiva en la zona euro mientras que la economía no se acerque al pleno empleo a una velocidad satisfactoria.

Pero, por desgracia, hoy se han reafirmado los partidarios de las políticas presupuestarias automáticas y restrictivas en Europa. La crisis griega permite hacer olvidar los orígenes de la crisis financiera. Quienes han aceptado apoyar financieramente a los países del sur quieren imponer en contrapartida un Pacto de Estabilidad. La Comisión Europea y Alemania quieren imponer a todos los países miembro que inscriban en su Constitución el objetivo del presupuesto equilibrado, hacer que unos comités de expertos independientes vigilen la política presupuestaria. La Comisión quiere imponer a los países una larga cura de austeridad para volver a una deuda pública inferior al 60% del PIB. Si hay un avance hacia un gobierno económico es hacia un gobierno que en vez de aflojar el torno de las finanzas va a imponer la austeridad y profundizar las "reformas" estructurales en detrimento de las solidaridades sociales en cada país y entre los países.

La crisis ofrece a las elites financieras y a las tecnocracias europeas la tentación de establecer la "estrategia del choque" aprovechando la crisis para radicalizar la agenda neoliberal. Pero esta política tiene pocas posibilidades de éxito:

- La disminución de los gastos públicos va a comprometer el esfuerzo necesario a escala europea para mantener los gastos del futuro (investigación, educación, política familiar), para ayudar a la industria europea a mantenerse y a invertir en los sectores del futuro (economía verde).
- La crisis va a permitir imponer fuertes reducciones de los gastos sociales, objetivo incansablemente buscado por los paladines del neoliberalismo, a riesgo de comprometer la cohesión social, de reducir la demanda efectiva, de empujar a los hogares a ahorrar para su jubilación y su salud en las instituciones financieras, responsables de la crisis.
- Los gobiernos y las instancias europea se niegan a organizar la armonización fiscal que permitiría la subida necesaria de los impuestos en el sector financiero, en los patrimonios importantes y en los ingresos altos.
- Los países europeos instauran duraderamente unas políticas presupuestarias restrictivas que van a pesar enormemente sobre el crecimiento. Van a descender las recaudaciones fiscales. Los sueldos públicos apenas mejorarán, los ratios de deuda se degradarán, no se *tranquilizará* a los mercados.
- Debido a la diversidad de sus culturas políticas y sociales los países europeos no han podido plegarse todos a la disciplina de hierro impuesta por el Tratado de Maastricht; no se plegarán todos al reforzamiento de éste que se está organizando actualmente. El riesgo de activar una dinámica generalizada de repliegue sobre sí mismo es real.

Para avanzar hacia un verdadero gobierno económico y una solidaridad europea proponemos debatir dos medidas:



Medida nº21: desarrollar una fiscalidad europea (tasa carbono, impuesto sobre los beneficios, ...) y un verdadero presupuesto europeo para ayudar a la convergencia de las economías y tender a una igualación de las condiciones de acceso a los servicios públicos y sociales en los diversos Estados miembro sobre la base de las mejores prácticas.

Medida nº22: lanzar un vasto plan europeo, financiado por suscripción pública a tasas de interés débil pero garantizado y/o por medio de creación monetaria del BCE para emprender la reconversión ecológica de la economía europea.

## CONCLUSIÓN

DEBATIR LA POLÍTICA ECONÓMICA,

TRAZAR CAMINOS PARA REFUNDAR LA UNIÓN EUROPEA

Desde hace tres décadas Europa se ha construido sobre una base tecnocrática que excluye a las poblaciones del debate de política económica. Se debe abandonar la doctrina neoliberal que descansa sobre la hipótesis hoy indefendible de la eficiencia de los mercados financieros. Hay que volver a abrir el espacio de las políticas posibles y debatir propuestas alternativas y coherentes que limiten el poder de las finanzas y organicen la armonización en el progreso de los sistemas económicos y sociales europeos. Esto supone la mutualización de importantes recursos presupuestarios, obtenidos por medio del desarrollo de una fiscalidad europea fuertemente redistributiva. También hay que liberar a los mercados del cerco de los mercados financieros. Solamente así el proyecto de construcción europea podrá esperar recuperar una legitimidad popular y democrática de la que hoy carece.

Evidentemente, no es realista esperar que 27 países decidan al mismo tiempo operar semejante ruptura en el método y los objetivos de la construcción europea. La Comunidad Económica Europea comenzó con seis países: también la refundación de la Unión Europea pasará al principio por un acuerdo entre algunos países deseosos de explorar unas vías alternativas. A medida que se hagan evidentes las consecuencias desastrosas de las políticas adoptadas hoy, aumentará por toda Europa el debate sobre las alternativas. Luchas sociales y cambios políticos intervendrán a ritmo diferente según los países. Unos gobiernos nacionales tomarán decisiones innovadoras. Quienes lo deseen deberán adoptar unas cooperaciones reforzadas para adoptar medidas audaces en materia de regulación financiera, de política fiscal o social. Por medio de unas propuestas concretas tenderán la mano a los demás pueblos para que se unan al movimiento.



Por ello nos parece importante esbozar y debatir ahora las grandes líneas de políticas económicas alternativas que harán posible esta refundación de la construcción europea.

Primeros firmantes:

Philippe Askenazy (CNRS, Ecole d'économie de Paris), Thomas Coutrot (Conseil scientifique d'Attac), André Orléan (CNRS, EHESS), Henri Sterdyniak (OFCE)