



:: [portada](#) :: [Economía](#) ::

01-06-2012

Entrevista al economista Alberto Montero Soler

## Los vampiros de Europa

Gorka Larrabeiti

Rebelión

Prima de riesgo, "Grexit", *Fiscal compact* , productos "derivados". "Nunca antes, en nuestro pasado

1. La prima de riesgo española alcanzó ayer su máximo histórico: 541. ¿Qué significa esta cifra con la que nos aterrorizan?

Alberto Montero Soler: La prima de riesgo no es nada en concreto; es tan sólo el diferencial entre el tipos de interés que paga un estado por financiarse a través de la emisión de títulos de deuda pública a largo plazo (normalmente, 10 años) y la que paga un estado cuyas emisiones se consideran prácticamente carentes de riesgo, en el caso europeo, ese estado es esencialmente Alemania y por ello son sus bonos los que se toman como referencia para el cálculo de la prima de riesgo.

La prima de riesgo, por tanto, es un indicador que se utiliza para medir el riesgo -valga la redundancia- de que un estado se vea con problemas para atender la deuda que está emitiendo una vez que llegue su vencimiento; cuanto mayor sea el riesgo que los agentes financieros atribuyan a esas emisiones y a la posibilidad de que no sean atendidas en el futuro, mayor es el tipo de interés que exigen cuando la adquieren y, por lo tanto, mayor es el diferencial con respecto al que paga Alemania.

Por otro lado, hay que tener en cuenta que las entidades financieras, especialmente los bancos, deben mantener una parte de sus reservas en forma de activos de muy alta calidad, es decir, sin riesgo. Esto provoca que al tiempo que demandan activos arriesgados que les permiten obtener altos rendimientos por la vía de la especulación, demanden también activos menos rentables pero más seguros para atender sus requerimientos de capital de alta solvencia. Es por ello que los países que emiten activos financieros de esa naturaleza -los calificados con la denominada triple A por las agencias de calificación de riesgos- se encuentran con un mecanismo que los beneficia doblemente.

Por un lado, aseguran una demanda estable para los mismos y, con ello, una fuente de ingresos continuada para atender sus necesidades de financiación pública. Y, por otro lado, cuando existe una alta volatilidad en los mercados financieros, como la que vivimos en estos momentos, esos activos se convierten en valores refugio hacia los que huyen los agentes financieros, dispuestos a sacrificar rentabilidad a cambio de una mayor seguridad.

Estos dos factores contribuyen a reforzar la situación de privilegio de dichos estados y se refuerza



aceleradamente cuanto mayor es la gravedad de la crisis. Basta con ver nuevamente el caso concreto de Alemania: la semana pasada, en plena orgía especulativa contra la deuda de los estados periféricos y en un momento en el que se está cuestionando incluso la existencia de la zona euro, consiguió colocar más de 4.500 millones de euros en bonos a dos años a un tipo de interés del 0,07% y con un cupón del 0%, es decir, en términos reales, los inversores estaban pagando por comprar la deuda alemana. Esa misma emisión, que a Alemania le ha supuesto un coste de 6 millones de euros, a España le hubiera costado 230 millones de euros.

Dicho lo cual, ¿cabe alguna duda entonces de por qué Angela Merkel no quiere ni oír hablar de los eurobonos? Y es que no entender la Eurozona en términos de geopolítica real conduce a la ingenuidad de creer que el diseño actual, creado en gran medida según las directrices alemanas, va a cambiar a estas alturas para convertir la solidaridad en vector de reforma del proceso de integración o de desintegración, según se mire.

Con respecto al récord alcanzado por la prima de riesgo española ayer la explicación es tan simple como trágica. El sistema financiero español está hundiendo a la economía española y la decisión compartida tanto por el gobierno de Zapatero como por el de Mariano Rajoy de no hacer frente a la situación de quiebra en la que se encontraban la mayor parte de los bancos y cajas de ahorro de este país y postergar la respuesta, para ver si la mejora de la economía permitía capear el temporal, se ha demostrado tan errónea como dañina. Nadie ha querido correr con el coste político de sacar desde un primer momento las vergüenzas de nuestro sistema bancario al aire y se ha permitido que los bancos trampeen sus cuentas hasta límites impensables. ¿Cómo puede tolerarse que los nuevos gestores de Bankia, por ejemplo, afloren pérdidas por valor de casi 5.000 millones de euros, ¡165 veces más que las pérdidas que presentó el equipo de Rato? La situación del sistema financiero español no es sólo un agujero negro por la cantidad de recursos públicos que lleva absorbidos y por los que le quedan aún por absorber; es también un agujero negro por el nivel de opacidad, de oscuridad, de ocultación.

Ante esta situación, los mercados están actuando como deben de hacerlo, como se les permite que actúan, como se comportan los agentes económicos en su búsqueda del máximo beneficio: están cuestionando la posibilidad de que el estado español pueda hacer frente a la enorme sangría de recursos que va a suponer la intervención del sistema financiero sabiendo, además, que ésta va a tener que producirse dada la situación del mismo. Y ante ese panorama, con un gobierno que ha tenido que aprobar los presupuestos más restrictivos de la historia (unos presupuestos que van a acabar por hundir a la economía española, dicho sea de paso), y que además va a tener que endeudarse aún más para poder atender tanto al rescate de Bankia como, previsiblemente, al de algunas otras instituciones financieras, lo que hacen es exigir una mayor rentabilidad por prestar al gobierno español el dinero.

El rescate está a la vuelta de la esquina.



2. Rajoy solicita ayuda a Europa y dice haber cumplido con lo que le habían mandado. La Comisión Europea dijo ayer que concedería un año más a España para reducir el déficit al 3%. ¿En qué medida lo que está sucediendo en España se debe a una coyuntura europea? ¿Qué responsabilidad tienen los gobiernos de Rajoy y Zapatero?

Alberto Montero Soler: La pataleta de Rajoy obedece a que no ha entendido en qué tipo de proyecto estamos insertos ni cuál es el lugar que le corresponde a España en el mismo. Estamos ante la Europa del capital, que muchos anunciamos hace años, y que ha acabado por consolidarse bajo la posición hegemónica de Alemania.

Ese proyecto, que hunde sus raíces en el Tratado de Maastricht firmado en 1992, apuntaba a la construcción de un espacio exclusivamente económico en los que los capitales, financieros e industriales, pudieran ampliar la escala de sus negocios para hacer frente a los Estados Unidos en un mundo que, por aquel entonces, era exclusivamente unipolar. A ello se sumaba el proyecto de crear una moneda única, el euro, que acabara convertida en una moneda mundial que hiciera la competencia al dólar en los intercambios comerciales y financieros internacionales.

Ese espacio carecía de gobierno económico de naturaleza política. Tan sólo se acompañó de la creación de un banco central encargado de controlar exclusivamente la evolución de la inflación; al que ni siquiera se le dieron funciones de supervisión de los sistemas bancarios y financieros, quedando éstas en las esferas nacionales; y al que, para más inri, se le dotó, por imposición de Alemania, de absoluta independencia con respecto a los poderes políticos nacionales y supranacionales. Es por ello que no sé de qué nos extrañamos ahora cuando Draghi hace oídos sordos a todas las demandas de relajación de su política monetaria o de compra de deuda soberana a los Estados miembro: ese fue el monstruo que produjo el sueño de la razón neoliberal alemana y al que se sumaron el resto de los gobiernos europeos.

Además, el proyecto carecía también de instrumentos de política fiscal que permitieran hacer frente a los shocks económicos que pudieran sufrir las economías que integran la Eurozona -fueran estos shocks particulares sobre un estado (asimétricos) o sobre el conjunto de los estados (simétricos)-, por la vía de redistribución de la renta a nivel interno. Es decir, la construcción europea carece de una verdadera Hacienda Pública con recursos suficientes para poder desarrollar las funciones que le son propias al interior de cualquier espacio económico que aspira a ser viable frente a las embestidas de los mercados.

Y, desde luego, se obviaron las necesidades de coordinar las políticas económicas para evitar que cada estado pudiera seguir una senda que pusiera en riesgo al conjunto. De ello, paradójicamente, el estado que más se ha aprovechado ha sido Alemania con su política de deflación de salarios mantenida durante la primera década del siglo XXI como forma espuria de refuerzo de su competitividad.

La resultante ha sido una estructura en el que el mercado se convierte en el director de la política económica, principal rector en el proceso de asignación de los recursos y en mano invisible que



operaba a través de la mano visible de los estados nacionales en su intento por favorecer las mejores condiciones posibles para la rentabilización de los capitales nacionales y atraer a los transnacionales.

En ese marco no hay lugar para una política económica compensadora de los desequilibrios estructurales que pudieran producirse. Y dadas las desiguales posiciones de partida de cada uno de los Estados miembro, lo que ha ocurrido es que el mercado ha ido incrementando esos desequilibrios hasta hacerlos insostenibles. Por lo tanto, esta crisis y su repercusión sobre España no son producto de una coyuntura sino de una estructura. Una estructura mal diseñada y sobre la que todas las propuestas de reforma planteadas hasta ahora no entran al fondo de la cuestión.

El gobierno de Rajoy, como anteriormente el de Rodríguez Zapatero, efectivamente han hecho lo que les han pedido que hicieran: que emprendieran reformas orientadas a flexibilizar el mercado de trabajo, esencialmente, al tiempo que saneaban el sistema bancario. Ese es el único cambio estructural que se está reclamando a casi todos los estados de la Eurozona porque el modelo neoclásico de las zonas monetarias óptimas plantea que éstas no pueden funcionar correctamente en ausencia de una Hacienda común si no existe flexibilidad absoluta en el mercado de trabajo y movilidad perfecta del factor trabajo. La idea subyacente es que cuando una economía se vea afectada por un shock asimétrico, el trabajo sea el factor que absorba el peso del ajuste, bien reduciendo sus salarios bien desplazándose hacia otras economías que no hayan experimentado el shock.

La responsabilidad de ambos gobiernos es, por tanto, la de haberse plegado a consolidar la versión neoliberal del proyecto de integración sin ser conscientes de los costes sociales que eso tiene y de la magnitud de unos desequilibrios que difícilmente pueden solucionarse ya si no es por la reforma radical de la estructura del proceso de integración o por su disolución.

3. Recientemente Giovanni Vegas, presidente de Consob (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa), la autoridad reguladora de las finanzas en Italia, intervino ante la comunidad financiera en presencia del Presidente de la República italiana para presentar el balance del año 2011. Hizo afirmaciones como la siguiente: "El diferencial (*spread*) atribuye todo el poder de decisión a quien ostenta el poder económico, "vanificando" de hecho el principio del sufragio universal [...] En muchos países crece el malestar por la "dictadura de la prima de riesgo", que se ve como un obstáculo para las aspiraciones de los pueblos, y confiar nuestro futuro a una cifra constituye también un modo de abdicar de nuestros deberes". La cuestión es: ¿quién trata de imponer esa "dictadura de la prima de riesgo"? Hay autores que leen la crisis de la Eurozona como una guerra monetaria lanzada desde los EE.UU contra Europa para defender el dólar, que estaba perdiendo batallas contra un euro cada vez más fuerte, sobre todo en el comercio del petróleo. ¿Crees en la mano negra?

A. M. S. : No, no creo en la mano negra. Creo en el análisis de las condiciones estructurales para tratar de entender lo que ocurre a nuestro alrededor y si ese análisis me aporta evidencias que me permiten entenderlo evito las interpretaciones especulativas o de política ficción.



Como he señalado, la crisis de la zona euro estaba inserta en su código genético desde su nacimiento y lo único que ocurrió es que la crisis financiera de 2008, tras la caída de Lehmann Brothers y la posterior congelación de los flujos de financiación internacional, activó el gen y se pusieron de manifiesto todos los desequilibrios que se habían ido produciendo en su seno y que, hasta entonces, habían sido ninguneados por los gobiernos europeos y por la propia Comisión.

Por lo tanto, explicar la crisis del euro en términos de una guerra monetaria lanzada desde Estados Unidos exigiría asumir que éstos estuvieron dispuestos a provocar una crisis financiera que desembocó en una crisis económica en los propios Estados Unidos desde 2007 y que está erosionando terriblemente su poder imperial. De hecho, no debemos de olvidar que esta crisis ha provocado el incremento desmesurado de los déficit gemelos (comercial y fiscal) en Estados Unidos y que ha estado a punto de poner en cuestión la triple AAA de sus emisiones de bonos federales, con el consiguiente riesgo para su financiación a bajos tipos de interés en los mercados financieros, a los que también me refería más arriba.

Además, no creo que fuera precisamente el euro la moneda que pudiera ensombrecer su papel como divisa clave de la economía mundial, a pesar de los movimientos de Irán para la venta de su petróleo en euros en lugar de en dólares. Cualquier análisis a medio plazo atribuye ese papel de competidor al renminbi, la moneda china. En ese sentido, provocar una crisis financiera internacional como la que planteas habría sido una especie de aceleración de su ocaso imperial, al menos a nivel económico; lo cual no quiere decir que no sepamos, desde la obra de Arrighi, que esos ocasos imperiales suelen coincidir con una crisis financiera una vez que se constata la pérdida de poderío económico en términos reales.

Esas teorías conspiranoides son atractivas como guiones de películas de política ficción pero no me ayudan a entender nada de lo que está ocurriendo. Pero además me parece que son altamente nocivas al facilitar la digestión de la crisis europea desviando la atención hacia un omnipotente y omnisciente poder exterior sobre el que descargamos la responsabilidad de nuestros propios desastros.

4. Resulta que Hollande y Merkel así como el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, quieren que Grecia se quede en el euro. En las páginas del *Financial Times*, [Arvind Subramanian](#) afirma que la salida de Grecia podría convertirse en la envidia de la eurozona, pues otros países podrían querer seguir su senda. Escribiste hace tiempo que el problema no era Grecia, sino el euro. Euros que los griegos están retirando de los bancos. ¿Cómo interpretas lo que está ocurriendo estos días? Nos puedes explicar cuáles serían los efectos positivos de la salida del euro.

A. M. S.: De entrada hay que señalar que esos efectos solo aparecerían a medio plazo. Plantear la salida del euro como una solución inmediata al deterioro de las condiciones de vida de la población sería engañarla. Estamos en una encrucijada en la que las economías periféricas solo pueden elegir entre dos males.

El primero, que parece más probable, un ajuste lento pero sin final en el marco de una Eurozona en



la que se van polarizando las condiciones económicas, productivas y de vida entre la periferia y el núcleo. La división internacional del trabajo que se ha impuesto durante estos años es difícilmente reversible y, en el marco de deslocalización productiva en el que nos movemos, la reindustrialización del Sur (tal vez salvo en el caso de Irlanda y gracias a su "generosidad" fiscal para los beneficios empresariales, una forma de competencia espuria como otra cualquiera) es prácticamente imposible. Estamos condenados a ser economías de servicios orientados hacia los ciudadanos de un centro próspero y que, además, deben competir con nuevos actores que entran en la competencia internacional (las economías del norte de África, por ejemplo, en lo que a turismo se refiere).

El segundo es una salida del euro que, a pesar de que supusiera un shock muy intenso sobre la economía, esto es, un impacto duro y corto, permitiría sentar las bases de la recuperación a medio plazo. Evidentemente, este discurso es mucho menos movilizador socialmente que el anterior porque supone que la población acepte que, de la noche a la mañana, su nivel de vida se desplomará. Pero la tensión social que está provocando el ajuste dentro de la Eurozona hace que esa posibilidad, en un contexto de deterioro continuado de esos niveles de vida, resulte cada vez menos remota. Dentro ya sabemos lo que nos espera; fuera tal vez pueda volver a brillar el sol. Y lo que nos enseñan las experiencias recientes de impago de deuda y devaluaciones es que el sol vuelve a aparecer más pronto que tarde.

Para ello, es preciso tener en cuenta, que el principal efecto de una salida del euro sería una devaluación muy importante y muy acusada en un primer momento de la nueva moneda nacional. Así, por ejemplo, para el caso de Grecia, el banco de inversiones Nomura, ha calculado que en un horizonte de 5 años, la nueva moneda griega debería depreciarse en más de un 57% con respecto a la actual paridad Euro/\$ (para el caso de España esa depreciación debería ser algo superior al 35%).

Eso tiene un tremendo impacto sobre la economía: hundimiento del PIB, incremento del desempleo, una crisis bancaria que llevaría a la mayor parte del sistema financiero a la quiebra y una elevación de la inflación como consecuencia del incremento del precio de las importaciones.

Sin entrar a otro tipo de consideraciones relacionadas con la necesidad de que la salida del euro vaya acompañada de una suspensión de pagos ordenada y de una renegociación de gran parte de las deudas que se mantuvieran en vigor, el escenario abre la puerta a posibilidades insospechadas en un escenario en el que, si atendemos a los que nos enseña la historia reciente de las crisis que han provocado suspensiones de pago y devaluaciones, es mucho menos catastrófico que lo que los economistas convencionales preveían antes de las mismas. Y es que, como decía J.K. Galbraith, "la única función de las predicciones económicas es convertir en respetable a la astrología".

Las posibilidades en ese nuevo escenario se plantean en distintos órdenes.

El primero, el relacionado con la recuperación para el gobierno de los instrumentos de política económica y, por lo tanto, de la soberanía económica hasta ahora entregada a instancias



supranacionales cuyos intereses no necesariamente son convergentes con los de los ciudadanos; es más, como esta crisis está demostrado crudamente, pueden estar perfectamente en contraposición.

Para quienes creemos en la necesidad de superar el capitalismo -o, al menos de momento, esta expresión despiadada del mismo-, creo que lo único que deberíamos tener claro es que dentro de la Eurozona ese proyecto emancipador es imposible y, por lo tanto, o se construye fuera de ella o se destierra por irrealizable. Y, aunque bien es cierto que nada garantiza que pueda construirse fuera del euro, ya resultará como producto de una decisión soberana y no una imposición velada.

El segundo, las posibilidades de recuperación de la economía que, en un primer momento, vendrán necesariamente por la vía de las exportaciones, estimuladas por la devaluación de la nueva moneda, y que ahora sólo pueden promoverse por la vía de la deflación de los salarios de los trabajadores. Esta sería, precisamente, la principal ventaja que los economistas convencionales atribuirían a la salida de un país del euro.

Pero, sin embargo, no se trata de la única ventaja porque, además, la devaluación, al encarecer las importaciones, ofrecería nuevas posibilidades alejadas de los parámetros de la lógica económica convencional. Así, el shock permitiría una reconstrucción del tejido económico mucho más autocentrado, menos dependiente de las fluctuaciones del comercio internacional y mucho más volcado hacia la economía interna. Podría estimularse de esa forma, y casi naturalmente, el comercio de cercanía, las formas de producción de la economía social y comunitaria o la producción de bienestar para los ciudadanos a través de la provisión de servicios sociales, esto es, reforzar una estructura de producción de bienes y servicios centrada en la satisfacción de las necesidades de los ciudadanos y en un mayor respeto al medio ambiente.

En este caso, la experiencia argentina durante la crisis vuelve a mostrarnos cosas interesantes como es la aparición de formas de producción, de propiedad y de intercambio que escapan a la lógica capitalista, algunas de las cuales aún perviven, como es el caso las fábricas ocupadas y bajo control obrero.

Y, finalmente, la quiebra de la mayor parte del sistema bancario se constituyen también en una oportunidad para reconstruirlo sobre una base social, de banca pública, orientada a la financiación de emprendimientos productivos y acceso al consumo equilibrado de la población, alejado de los patrones financiarizados de comportamiento contemporáneo de la banca.

Creo que estas podrían ser, entre otras, algunas de las oportunidades que se le abrirían a un país ante la perspectiva de su salida del euro. Una perspectiva que cada día que pasa resulta menos remota y se hace más presente, especialmente para los grandes poderes económicos y, si no, basta con ver cómo la mayor parte de los grandes bancos de inversión del mundo ya tienen elaborados sus propios informes acerca de los impactos que una ruptura del euro tendría para sus negocios. Y no sólo ellos, [las empresas alemanas, por ejemplo, también se encuentran realizando sus previsiones al respecto.](#)



5. ¿No temes que si se diera una salida en cadena del euro se produciría una oleada de euroescepticismo y nacionalismos que volvería prácticamente imposible todo proyecto político de unidad europea (y no me refiero a esta Unión Europea, a la &quot;Europa del Capital&quot;)?

A. M. S.: Evidentemente, ese temor necesariamente está ahí y esos riesgos son precisamente invocados por bancos como UBS, que alertaba en uno de sus primeros informes sobre la ruptura del euro del riesgo de enfrentamientos civiles e, incluso, de conflictos bélicos dentro de una Europa que, no debemos olvidar, no ha estado exenta de los mismos en los últimos años (basta tener presente la guerra de los Balcanes de los 90).

Y ese temor se vería reforzado porque, además, la ruptura del euro necesariamente llevaría a un mayor proteccionismo, especialmente de las economías periféricas, para preservar la recomposición de su tejido productivo interno, actualmente arrasado tras más de una década de unión monetaria. Y ese proteccionismo, por cuanto supone de confrontación contra los intereses de los capitales transnacionales, siempre se ve como una agresión y no como una necesidad. De hecho, también sabemos desde los trabajos de Chang, que los estados que en estos momentos lideran la economía mundial alcanzaron ese liderazgo precisamente porque hicieron un uso extenso de dicho proteccionismo para desarrollar sus industrias ,y una vez que éstas se hicieron competitivas a nivel internacional procedieron a extender e imponer *urbi et orbe* el discurso de las ventajas del libre cambio, uno de los pilares más destructivos de la política económica neoliberal.

Evitar esa confrontación sólo será posible si una Eurozona en descomposición es capaz de sentarse a hablar de política y no sólo de economía; de cómo conjugar los intereses nacionales en el marco de un proyecto supranacional en el que la moneda debía haber sido la conclusión y no su inicio; de cómo replicar a nivel supranacional los mecanismos de legitimación política y viabilidad económica que han permitido a los estados, mal que bien, sobrevivir como marcos de convivencia relativamente estables y perdurables.

Evidentemente, que eso sea lo que debe hacerse no implica necesariamente que sea lo que ocurra. Es más todo apunta hacia a lo contrario, basta con ver cómo en la actual situación de emergencia de las economías periféricas, se profundiza el discurso de la austeridad que tiene como presunta justificación la recuperación de la competitividad, en lugar de explorar una salida a la crisis sustentada sobre solidaridad por la vía de la distribución de la riqueza concentrada ahora en el núcleo de la Eurozona a expensas del desmantelamiento productivo de la periferia.

Fuera del euro nadie sabe qué puede ocurrir; pero dentro del euro las tensiones tanto en el interior de los estados (conflictividad social creciente y exacerbación de la xenofobia en sociedades que, por otra parte, se enfrentan a la contradicción de la necesidad del inmigrante para poder enfrentar su envejecimiento) como entre los estados pueden ser tan destructivas como las que se planteen fuera del euro.

6. Soplan vientos socialdemócratas en Europa. ¿Qué efecto crees que puede tener la presidencia de Hollande en la política europea?





A. M. S.: Pues nuevamente siento ser muy pesimista al respecto. Ya hemos visto el choque de trenes que ha tenido lugar en la cumbre de Jefes de Estado que tuvo lugar el día 23 de mayo. Merkel marcó claramente los límites de lo políticamente posible en una Eurozona en la que Alemania es el único Estado que no sólo disfruta de soberanía económica (por cuanto maneja, indirectamente, la política monetaria del BCE) sino que además tiene un proyecto de Estado a cuyo servicio ha puesto el proyecto europeo. Todo ello se ha traducido en el rechazo a la mayor parte de las propuestas de Hollande (eurobonos, inyección de liquidez del BCE, etc.) y en la escenificación más cruda de quien detenta el poder en estos momentos, aunque la apuesta no deje de ser suicida.

Si a eso se añade la debilidad creciente de la economía francesa, con una burbuja inmobiliaria latente que aún no ha reventado y las amenazas sobre la solvencia de su deuda, como las que se produjeron durante el verano pasado, la resultante es que su situación es cada vez más asimilable a la de los PIIGS que a la del núcleo. De hecho, por ejemplo Natixis, uno de los principales bancos de inversión francés, cuando hace análisis en términos centro-periferia de las dinámicas dentro de la zona euro no duda en situarlo entre los estados de la periferia.

Pero es más, [la propia socialdemocracia alemana e incluso Die Linke, tras la cumbre del día 23 respaldaron la posición de Merkel de rechazo a los eurobonos](#). Se ve que la socialdemocracia alemana tiene una visión distinta, radicalmente distinta, de la situación europea; una visión que sólo se puede explicar, insisto, desde la posición hegemónica que ha adquirido Alemania en el proyecto europeo.

7. El banco JP Morgan anunció unas pérdidas de 2.000 millones de dólares en su cartera de derivados. Casi cinco años después del caso Lehman Brothers el capitalismo financiero, con sus productos derivados y la negociación de alta frecuencia, sigue causando desastres. Según las últimas estadísticas (diciembre de 2011) del Banco de Pagos Internacionales (BPI), el banco central de bancos centrales, el mercado extrabursátil (OTC) de instrumentos derivados ha llegado a la cifra de 648 billones de dólares. Se trata de un número 14 veces mayor que la capitalización de todas las bolsas del globo. Y nueve veces más grande que el Producto Interno Bruto del mundo entero. ¿Cómo afecta a la economía real esta economía dopada, clandestina, supersónica?

A. M. S.: Pues esta economía supersónica, como la denominas, se ha construido sobre la base de unos procesos que, en principio, resultan razonables desde un punto de vista económico, como son los de protección frente al riesgo derivado de las fluctuaciones que se pueden producir en los mercados, ya sean los de bienes y servicios o los de productos financieros. Esos instrumentos, bajo la forma de productos derivados u opciones, se convierten así en una especie de seguro que protege a su tomador de los riesgos económicos que pudieran derivarse de la transacción que va a realizar en un futuro o de las fluctuaciones que experimente el valor del título en el mercado mientras lo mantiene en su cartera. Nada hay de intrínsecamente perverso en ello; como tampoco lo hay cuando contratamos un seguro para el hogar o el automóvil. Se trata de una protección ante un riesgo abstracto que puede concretarse en cualquier momento y frente al que los agentes prefieren cubrirse pagando un precio que entienden razonable.

Sin embargo, si bien esa es su esencia original, progresivamente esos títulos han ido adquiriendo



vida propia en el sentido de que se han convertido, a su vez, en objeto de intercambio en mercados específicos y, con ello, de estrategias especulativas.

Nos encontramos así ante la paradoja de que, al convertirse en objeto de especulación, también se producen fluctuaciones en su precio y éstas, a su vez, arrastran al precio de los activos frente a cuyas fluctuaciones pretendían cubrirse los agentes cuando adquirieron estos productos derivados.

La resultante es una situación intrínsecamente perversa: el mecanismo que servía para protegerse de la especulación se convierte, a su vez, en objeto privilegiado para la dinamización de la especulación, extendiendo la volatilidad y la inestabilidad financiera global y reforzando las posibilidades de crisis financieras recurrentes y, en ocasiones, sistémicas.

Pero, además, insisto en que debemos considerar a esos productos y los mercados en los que se intercambian como ámbitos privilegiados de especulación porque la inmensa mayoría de ellos escapan a cualquier mecanismo de supervisión y control por parte de las autoridades financieras. Así, aunque todos y cada uno de esos productos financieros debe cumplir una función de cobertura del riesgo para poder ser comercializado, en estos momentos las razones para la creación y existencia de la mayor parte de ellos se ha pervertido y su finalidad ha pasado a ser la de permitir que las entidades financieras escapen a las regulaciones de los estados y sus instituciones de supervisión, generando un ámbito privilegiado e hiperdimensionado para la especulación. De hecho, toda la historia de la especulación financiera se sustenta, precisamente, sobre ese intento, casi siempre exitoso, de escapar a dichas regulaciones por la vía de innovaciones financieras que alimentan estrategias especulativas de nuevo orden y sobre nuevos productos.

No es ahí, por tanto, donde reside la novedad del momento presente. La novedad se encuentra, por un lado, en la multiplicación ilimitada de esos productos, cada vez más opacos para sus adquirentes y más alejados de su función de cobertura de riesgo esencial. Y, por otro lado, en la velocidad y continuidad de los intercambios, gobernados en muchos casos por superordenadores que siguen órdenes de algoritmos secretos (el denominado *High Frequency Trading*) y que son capaces de lanzar millones de órdenes de compra y venta por segundo que se anulan casi inmediatamente y que buscan el beneficio en la elevadísima frecuencia de transacciones sobre diferenciales casi infinitesimales de rentabilidad.

La existencia de ese ámbito sobredimensionado tiene importantes repercusiones sobre la economía real. Esencialmente, porque es de ahí de donde debe extraer un flujo de renta continuada que permita atender la estructura arborescente de productos financieros y rentabilidades asociadas a éstos y que, además, en momentos de crisis pretenden realizarse todos simultáneamente.

Es por ello que al tiempo que se ha ido intensificando la financiarización de las economías se han incrementado los mecanismos de expropiación financiera de las rentas del trabajo y de las rentas del capital productivo a favor de los rentistas que operan en esa superestructura financiera. Para tal fin ha sido necesario articular mecanismos que faciliten, cuando no impongan, la penetración del sector financiero en las transacciones económicas cotidianas, estimulando el acceso al crédito y



promoviendo el endeudamiento como principal mecanismo de expropiación financiera de la ciudadanía. Ésta asiste entonces al expolio de sus menguantes rentas salariales como consecuencia de la creciente presencia de las finanzas en sus vidas bajo la forma de seguros, pensiones privadas, hipotecas o créditos al consumo. Unos servicios que deben contratarse de forma privada como consecuencia, por otra parte, de la paulatina retirada del Estado de la provisión de dichos servicios.

Nos encontramos, así, con que el acceso al dinero -y, por tanto, a la financiación- condiciona crecientemente la capacidad de los ciudadanos para satisfacer muchas de sus necesidades básicas, lo que refuerza, en suma, la espiral de la expropiación financiera.

Se trata, pues, de una pirámide invertida que debe soportar sobre su mermado vértice una carga cada vez mayor.

8. Se entiende por fundamentalismo una corriente religiosa que promueve la interpretación literal de un texto «fundamental» (como por ejemplo cualquier libro sagrado) como autoridad máxima, ante la cual ninguna otra autoridad puede invocarse, y que debería imponerse sobre las leyes de las sociedades democráticas. ¿El Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza (TECG) en la Unión Económica y Monetaria, también conocido como *Fiscal Compact* es el libro sagrado de la Europa del Capital? ¿Hemos entendido el significado y el alcance de ese texto?

A. M. S.: No, en términos estrictos no sería el único texto sagrado, sino un capítulo más de esa obra colectiva que han ido firmando los gobiernos desde el Tratado de Maastricht y con la que van profundizando, con cada nuevo aporte, esa Europa del Capital que les es tan querida y, paradójicamente, tan lesiva para el mantenimiento de su legitimidad.

Y tampoco debemos ver el TECG como algo nuevo, aunque cualitativamente sí supone otra vuelta de tuerca a las posibilidades de que la gestión política de la economía pueda realizarse a través de mecanismos democráticos. En este sentido, el TECG da un giro más en la sustitución de la discrecionalidad por las reglas, en la supresión de cualquier margen de disponibilidad para la política económica y, más concretamente en este caso, para la política fiscal. Se definen unas reglas de obligado cumplimiento para todos y se impide, de esa forma, que se pueda modular la intervención pública ante la naturaleza o profundidad del problema que debe enfrentar el gobierno del Estado miembro que se encuentre en dificultades. Y todo ello, elevando la restricción a rango constitucional para facilitar la judicialización y persecución de opciones políticas que se distancien, siquiera mínimamente, de la ortodoxia monetarista más ramplona impuesta por Alemania.

Y todo ello, además, con unos antecedentes cercanos que permiten calificar lo que estamos viviendo en estos momentos en Europa, con su insistencia en la austeridad como única vía posible, como una situación absolutamente surrealista.



En efecto, basta con recordar cómo el TCEG parte del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), el único mecanismo de "coordinación" -aunque bien debiera llamarse de restricción- de las finanzas públicas europeas que se implementó con el euro. Dicho Pacto, al tener una naturaleza de acuerdo intergubernamental en el que los mismos Estados que lo aceptaban eran los que decidían sobre su aplicación, dio lugar a la situación paradójica de que los primeros en vulnerarlo fueron Alemania y Francia porque contravenía, en esos momentos, sus intereses económicos nacionales. Y es que en un momento de contracción económica, sus economías reclamaban estímulos fiscales y el PEC se los impedía. El conflicto entre la austeridad impuesta desde Europa y la dinamización por la vía fiscal de sus economías se resolvió por el camino de la desobediencia. Sin embargo ahora, una vez consolidada su posición hegemónica, Alemania fuerza al resto de los Estados miembros a una disciplina que en su momento no quiso para sí y que perpetuará la gestión monetarista de la economía. El proyecto europeo adquiere, entonces, dimensiones kafkianas: todos seguiremos la política económica decidida por Alemania pero, por eso mismo, nuestras posibilidades de llegar a ser como Alemania quedarán drásticamente y estructuralmente cercenadas.

9. Con ocasión de la cumbre semestral del Banco Central Europeo (BCE), que se celebró el 3 de mayo en Barcelona, el presidente del BCE Mario Draghi pidió un "pacto del crecimiento"; Muerto Keynes debido a la "austeridad" impuesta gracias al "pacto fiscal", ¿va a resultar ahora que resucitan las políticas keynesianas? ¿Qué cabe esperar de ese "crecimiento" mientras se mantiene el compromiso con la consolidación fiscal expresado en la declaración final conjunta de la cumbre del G8?

A. M. S.: Quienes reclaman el retorno de Keynes y las políticas keynesianas no han entendido que hace mucho tiempo que el mundo dejó de ser keynesiano, es decir, un mundo de Estados-nación con fronteras definidas y defendidas, controles de capitales, proteccionismo, flujos controlados de bienes, servicios y capitales. Las recetas keynesianas tenían sentido y fueron útiles mientras el mundo tuvo esas características. La globalización desmanteló ese mundo e hizo a las economías crecientemente dependientes y, por tanto, más difíciles de gobernar internamente. Las llamadas a Keynes son, por tanto, estériles: ni se levantará de su tumba ni alumbrará un nuevo amanecer de prosperidad.

Sí es cierto que hay ciertas ideas de Keynes que son absolutamente rescatables y que servirían como mecanismo temporal de resolución de los desequilibrios al interior de la Eurozona en tanto se avanza, de una vez, hacia una integración fiscal.

No se trata sólo de acometer un "pacto de crecimiento" porque si no se alteran las condiciones estructurales e institucionales de funcionamiento de la Eurozona los efectos se agotarán más pronto que tarde y los desequilibrios se reproducirán. Se trata de enfrentar con perspectiva de solución estructural los desequilibrios comerciales dentro de la Eurozona y para eso sí se pueden buscar pistas en Keynes, aunque eso supondría un giro radical en el fundamentalismo monetarista sobre el que se sustenta la construcción europea.

Así, por ejemplo, podría pensarse en un pacto para penalizar los superávits comerciales excesivos, es decir, cualquier Estado que acumulara un superávit comercial del 3% de su PIB, por ejemplo, debería acometer proyectos de inversión productiva en los países que presentaran déficit comercial



en lugar de acumularlos y enjugarlos por la vía de fomentar el endeudamiento de éstos. De esa forma, se tendería a una nivelación de las condiciones productivas y de bienestar dentro de la Eurozona, sin que la rentabilidad del capital se viera menoscabada (si tanto temor se tiene a ello) y sin que los desequilibrios se acumularan y se volvieran insostenibles. Así también se evitaría, simultáneamente, que esos desequilibrios actuaran como mecanismo de reproducción incrementada de las desigualdades y de consolidación de la posición de poder de unos estados frente a otro en la Eurozona. Esa parte de Keynes sí es perfectamente rescatable.

10. En alemán hay una palabra, *Schuld*, que significa tanto deuda como culpa. El hecho de vivir en una economía basada en la deuda está produciendo cambios importantes en la sociedad. En Italia muchos empresarios que no pueden pagar sus deudas acaban suicidándose. También en Italia Roberto Saviano avisaba de que la Camorra había montado sociedades de financiación que eran simple y llanamente una nueva forma de usura.

Todas esas "inyecciones" del BCE, toda esa adicción a la deuda y al riesgo, todos esos productos derivados, esos "títulos tóxicos", todos esos "pelotazos" y esos "subidones" y esos "bajones" en Bolsa, todos esos "traders"... Toda esa lenta autodestrucción del cuerpo de la economía productiva y real. Todas esas amenazas a quien quiere abandonar su deuda. ¿Es exagerado hablar de una economía drogada y una política yonqui que se ha abandonado a las finanzas y ha elegido no elegir?

A. M. S.: No sé si es una exageración hablar en esos términos pero sí creo que hay elementos que apuntan a que la política y los políticos han sido cooptados, cuando no directamente sustituidos, por los grandes grupos de poder económico y financiero, articulados en intrincadas tramas personales y empresariales desde las que no sólo acaparan renta, recursos y riquezas sino que también controlan la información y hasta el pensamiento a través de los medios de comunicación de masas.

Además, también creo que, frente a lo que se ha querido vender, el neoliberalismo se encuentran en uno de sus momentos más dulces, a pesar de que, precisamente por ello, las amenazas que se ciernen sobre el mismo son esperanzadoramente más rotundas.

Nunca antes, en nuestro pasado reciente, había existido mayor confusión acerca de lo que ocurre en nuestro entorno; nunca la desigualdad, barómetro esencial para medir el grado de éxito del proyecto neoliberal, había sido más acusada; nunca hemos tenido acceso a más información y nunca hemos dispuesto de menos herramientas intelectuales para procesarla y actuar; nunca hemos estado más comunicados y nos hemos encontrado más solos, ya no digo en el plano personal, sino en el de la reivindicación de nuestros derechos colectivos; nunca antes se habían encontrado tan debilitados los vínculos de solidaridad social. Todo ello está provocando mutaciones de una profundidad ignota que deberían hacernos reflexionar sobre aquella frase de Margaret Thatcher: "la economía es el método, pero el objetivo es cambiar el alma".

Me da miedo pensar que ese objetivo pudiera haberse alcanzado ya y que en el alma del hombre se



haya sacrificado definitivamente la aspiración a la igualdad por el espejismo de la libertad o la práctica de la solidaridad por la competencia desaforada que nos aboca a la barbarie.

Si eso hubiera ocurrido tu lectura, lamentablemente, sería la correcta. Nos encontraríamos ante una economía a la que le hemos permitido olvidar que su único objetivo debería ser la satisfacción de las necesidades humanas y que se ha instalado en la defensa de una lógica propia y autónoma de reproducción ampliada que se sustenta sobre la explotación física e intelectual de los trabajadores, sobre su expropiación financiera o sobre ambas, como es el caso actual. Y como todo ello está dominado por el ámbito privilegiado de lo financiero, en donde no se produce valor sino que sólo se transfiere, bajo diferentes formas contractuales, el que se genera en la esfera de la producción, quizás sería más apropiado calificarla como economía "vampira" o "parásita" en lugar de economía "yonqui".

Pero, además, se trata de una economía que, por otra parte, ha sido capaz, no sólo de cooptar al poder político, sino además de debilitar los vínculos que le unen a la ciudadanía, deteriorando el sentido de comunidad de ésta y, por lo tanto, la propia legitimidad de aquél. Eso, en estos momentos, se traduce en descreimiento y distanciamiento pero creo que, tras esta fase, necesariamente deberá tornarse en rebeldía y recuperación popular de dignidad para la política. El cuándo y el cómo tendrá lugar no soy capaz de aventurarlo; pero me resisto a creer que también hayamos vendido nuestra alma, y no sólo nuestro cuerpo, al neoliberalismo.

Alberto Montero Soler ( [amontero@uma.es](mailto:amontero@uma.es) ) es profesor de Economía Aplicada de la Universidad de Málaga y presidente de la [Fundación CEPS](#) . Puedes leer otros textos suyos en su blog [La Otra Economía](#) .

Rebelión ha publicado este artículo con el permiso del autor mediante una [licencia de Creative Commons](#), respetando su libertad para publicarlo en otras fuentes.

rCR