

¿Crisis financiera en Europa o la política económica generó la crisis? * ♦

Financial Crisis in Europe or Economic Policy generated the Crisis?

Alain Parguez **

Resumen

En el documento se estudia la crisis financiera en la zona euro y sus nuevos miembros, los países del este. Se hace énfasis en que es una crisis de una larga contracción de la economía real surgida de decisiones de política económica, con un impacto severo sobre la economía real al que los gobiernos reaccionaron con una política deflacionaria de la economía.

Palabras clave: Europa, crisis financiera, política económica

Abstract

This paper studies the financial crisis in the euro zone and its new members, the eastern countries. Emphasis is made that it is a crisis of a long contraction of the real economy arising from economic policy decisions, with a severe impact on the real economy to which governments reacted with a deflationary policy of the economy.

Keywords: Europe, financial crisis, economic policy

* La inspiración para escribir este ensayo provino de un artículo elaborado sobre la Teoría General del Circuito Monetario (TGCM) en un esfuerzo por hablar claramente acerca de los problemas de desempleo, inflación, crecimiento y crisis internacional en la TGCM.

♦ Una versión de este artículo se publica en “*Crisis Financiera: Nuevas Manías y Viejos Pánicos*” (2009) Coordinado por Alicia Girón, Patricia Rodríguez y José Déniz, Ed. Catarata, Madrid. Traducción realizada por la Dra. Marcía Solorza, Facultad de Economía, UNAM.

** Profesor emérito de Economía, Universidad de Besançon, Francia

A manera de introducción

¿Por qué es importante estudiar la crisis financiera en Europa?

En la presente contribución se estudia la crisis financiera en la zona euro y sus nuevos miembros, los países del este —lo que se puede considerar como Europa en su totalidad— por tres razones: 1^a) dicha crisis es muy diferente a la que se vive en Estados Unidos (EU) —y el Reino Unido (RU)— ya que es principalmente la consecuencia de una larga contracción de la economía real surgida de decisiones de política económica. 2^a) la crisis financiera tuvo un impacto severo en la economía real que la condujo a un colapso total de sus fuerzas conductoras. 3^a) quizá la más importante, es que a diferencia de la respuesta de los gobiernos de EU y del RU, los gobiernos de la zona euro reaccionaron con una política deflacionaria de la economía. Solamente se enfocaron en salvar sus bancos, pero tomando en cuenta la soberanía del Banco Central Europeo (BCE), por consiguiente, los bancos centrales en condiciones “normales” se vieron forzados a implementar un mecanismo obscuro que sólo podría empeorar la crisis o posponer su estabilización por un largo plazo.

En última instancia, esto significa que la creación del euro ha consolidado la negación de todas las reglas de la estructura financiera, que es el núcleo del capitalismo moderno, lo cual evita una estabilización de la economía global y conduce a un conflicto insostenible de política económica entre las dos potencias mundiales: EU y la Unión Europea (UE). Para probar esta guerra entre dos modelos distintos de capitalismo me dedicaré en primer lugar a analizar lo que es exactamente una crisis financiera, lo que equivale a responder la pregunta: ¿por qué los bancos deben ser salvados? Posteriormente explicaré las características que definen a la crisis financiera europea y por qué las malas decisiones gubernamentales en reacción a dicha crisis condujeron a un colapso de la economía real. La tragedia de los años treinta podría repetirse a causa de políticas económicas en busca de ganar la guerra

económica contra EU, usando la crisis para imponer su modelo bizarro de capitalismo feudal.

Primera Parte

¿Qué es una crisis financiera? o ¿cuál es la paradoja de salvar a los bancos?

Comenzaré explicando el núcleo del capitalismo moderno como una estructura financiera que se sustenta en la creación de dinero resultado del crédito implícito o explícito para los grupos de gasto. Dichos créditos son otorgados por instituciones bancarias que constituyen un sistema bancario coherente. Esta es la descripción esencial del proceso del circuito monetario. Ahora intentaré explicar cómo puede romperse el circuito monetario, cuando las condiciones esenciales de estabilidad son violadas, lo que es igual al surgimiento de una crisis financiera (Parguez, 2009a).

Como ya se demostró (Parguez, 2008a y 2009a), para entender el proceso del circuito se debe partir de las identidades principales de la contabilidad nacional. Ellas prueban que en cada periodo de ingreso nacional el monto de valor creado refleja gastos de cuatro sectores de agentes económicos. El Estado, el sector privado doméstico, empresas y familias, y la red de gastos extranjeros en la economía nacional. La condición necesaria para que se genere valor es la posibilidad de que cada sector obtenga suficiente dinero para cumplir sus expectativas o al menos minimizar el impacto sobre ellas. El dinero para ser gastado es proveído por un sector específico, el sistema bancario exceptuando los préstamos para los agentes que gastan, el cual debe ser repuesto en el futuro en una fecha convenida, sin tomar en cuenta los ingresos generados por los gastos. Esta definición general del proceso del circuito contiene las características fundamentales del dinero moderno (Parguez, 2009b) y por consiguiente el papel normal de los bancos.

¿Qué es el dinero real?

El dinero aparece al inicio de cada periodo contable como pasivo instantáneo para los agentes que gastan en virtud de conocer sus expectativas de ingreso, las cuales son el resultado de créditos explícitos o automáticos de un sistema bancario. Esto define la fase de flujo del circuito monetario. En consecuencia, cada pasivo o responsabilidad nueva de un banco es aceptada como dinero, como la contraparte de una transferencia de servicios y bienes reales, ya que tiene un poder omnipresente de comprar un valor real que es únicamente extrínseco porque es independiente de todo soporte material:

1.-Todos los pasivos se encuentran perfectamente homogeneizados porque en última instancia la existencia del sistema bancario depende del Estado. Los pasivos en dinero son denominados por decreto del Estado en unidades que pueden ser usados para pagar los impuestos establecidos por el Estado hacia el sector privado.

2.-Los pasivos bancarios tienen un valor real que es el resultado de dos factores, por tanto, pueden estar exentos del pago de impuestos que son el precio real (o valor). La sociedad es quien debe pagar el beneficio fijado libremente en el precio.

3.-El Estado desempeña una función central sustentada en tres razones que son la clave para la comprensión plena de la estabilidad del sistema financiero.

3.1. Tan pronto como el Estado decide gastar, hay una creación instantánea de dinero para el sector privado en forma de transferencias a sus cuentas bancarias. La contraparte es una consolidación igual de las reservas bancarias —como depósitos líquidos del Banco Central (BC) —. En última instancia, aun cuando en una economía capitalista pura y estable los bancos concedan un crédito automático (o implícito) al Estado, finalmente el BC como gemelo del Tesoro es la fuente última de recursos, de creación de

dinero para el Estado. Los bancos juegan el papel de meros intermediarios.

3.2. El Estado es libre de establecer los precios de sus productos (incluida la inversión), mismos que repercuten en la producción de bienes de capital social (tangibles o no). Entonces, el déficit del Estado crea un superávit igual en el sector privado, el cual se materializa en un incremento igual en la riqueza real generada por el sector privado, ya que se cree que el déficit será permanente y deseado.¹

3.3. Mientras más gaste y esté preparado para un déficit, mayor será el valor del dinero creado por los bancos, siendo que todos tienen la certeza de que el valor predeterminado por el rendimiento del Estado vendido al sector privado evidentemente incluye la presente producción de servicios (Parguez, 2009b), Eisner (1994), Galbraith (2008) y Mosler (1995).

3.4. Por otro lado, los pasivos son instantáneamente transformados en gastos, generando riqueza real al entrar en las expectativas de gasto de los agentes. Esto significa en última instancia que las responsabilidades en dinero son dotadas de valor real ancladas en la cantidad de valor trabajo generado.

3.5. El dinero es destruido cuando los agentes empiezan a gastar para pagar sus deudas. El pago de impuestos destruye instantáneamente una cantidad igual de dinero del sector privado. Esto significa que comprar productos estatales destruye una cantidad igual de dinero. Así, el dinero es destruido cuando es desprovisto de valor real al lograr las expectativas. Como lo mostraron Eisner (1960), Parguez (2009a), Mosler (1995), la norma es que en una economía capitalista

¹ Estoy usando el concepto de flujo permanente siguiendo a Giovannoni (2007) aunque no del todo en el sentido Friedmaniano. Pienso que los flujos de largo plazo sobre los cuales las firmas tienen expectativas de largo plazo son construidos. Esta interpretación significa (Parguez, 2009a) que las políticas puras de estabilización de corto plazo no tienen un impacto sobre las decisiones de empleo de las firmas, e incluso podrían tener un impacto negativo (Parguez, 2003)

estable, la producción por parte del Estado de nuevos bienes de capital no se realiza para ser pagada por nuevos impuestos. Se estima que en el largo plazo impacta en el déficit planeado.

3.6. El Estado y el sector privado no tienen (y no deben tener) igual acceso al dinero

A.- Los determinantes del empleo privado (valor del trabajo) directa o indirectamente son variables endógenas en el largo plazo. Esto es cierto para los flujos permanente de ganancias (cuidando la norma de la dinámica de aceleración de la inversión privada)² y para el multiplicador del empleo (el cual determina parcialmente el resultado de las ganancias). El Estado se compromete con un alto y pleno empleo y con un bajo objetivo de ganancias (Parguez, 2008a).

B.- El apoyo directo del Estado al empleo (y el valor del trabajo) se realiza a través de su gasto. Es posible explicar que el crecimiento planeado del gasto estatal puede generar empleo debido a que su impacto positivo no es nulificado por un incremento en los impuestos, lo cual tendría un impacto negativo en el sector privado (Giovannoni, 2008).

4. Las firmas en absoluto requieren restringir su gasto en trabajo o adquisición de bienes, ya que ellas no han sido dotadas con capital financiero generado para formar ganancias netas surgidas desde el déficit del Estado (Parguez, 2008a). Ellas piden dinero prestado a los bancos para pagarlo en una fecha futura. El pago de la deuda inicial conlleva a una destrucción instantánea del dinero, de los pasivos y activos en la hoja de balance de los bancos. El tiempo de repago (reflujo) podría ser al final del período contable o uno futuro (esta es la norma para el gasto de inversión).

² Para esta endogeneidad pura de inversión ver a Giovannoni (2008) y Parguez (2009a). Esta es una generalización de Eisner (1960).

Los gastos laborales determinan la cantidad creada de valor trabajo (Parguez, 2008a). Como mostré en publicaciones anteriores, la restricción explica la función del empleo privado:

$$\prod_t l, r^*, w, L$$

Siendo respectivamente gastos laborales privados agregados, largo plazo o flujo permanente de ganancias, la proporción con respecto al valor del trabajo empleado, la tasa salarial y la cantidad real de trabajo en unidades.

$$W_t = \frac{1}{r^*} \prod_t l$$

$$W_t = w_t L_t$$

El término $1/r^*$ puede ser considerado el multiplicador del empleo, el cual para una $\prod_t l$ dada define un conjunto único de W y L , lo cual se demuestra (Parguez, 2008a y b, y Parguez, 2009a) que excluyen cualquier compensación entre W y L . La relación $1/r^*$ determina el grado de confianza en el futuro de ambas firmas y bancos. De esa manera refleja la amenaza de un cambio en los determinantes de las ganancias, los cuales no pueden ser vistos como permanentes o planeados.

4.1. En una economía dinámica las finanzas de las familias siempre son una parte de los gastos de los créditos bancarios. La condición de estabilidad radica en que ellas puedan repagar sus deudas fuera del crecimiento de sus ingresos generados por sus deudas. Así, el dinero creado para financiar el consumo de las familias (incluida la adquisición de casas) puede ser repagado o destruido en el futuro. El crecimiento de la economía estadounidense desde 1954 a los años de 1980 fue dependiente de este círculo virtuoso. Su condición de

existencia es que cualquier incremento en las ganancias generadas por un aumento en el consumo es financiado por nueva deuda y automáticamente es integrado al flujo permanente de ganancias. Siendo cuidadosos con el desconocimiento futuro acerca de la certidumbre, podemos decir que ésta sólo existe cuando las expectativas de largo plazo son ancladas a una variable exógena o mejor dicho a la exogeneidad gemela del crecimiento planeado a largo plazo de los gastos del Estado y el déficit planeado a largo plazo de la inversión productiva del Estado. Bajo estas normas que regulan al sector privado se sostienen tres proposiciones cruciales, las cuales podrían ser consideradas en el enfoque del circuito.

A.- Los determinantes del empleo privado (valor del trabajo) directa o indirectamente son variables endógenas en el largo plazo. Esto es cierto para los flujos permanentes de ganancias (cuidando la norma de la dinámica de aceleración de la inversión privada) y para el multiplicador del empleo (el cual determina parcialmente el resultado de las ganancias). El Estado se compromete con un alto y pleno empleo y con un bajo objetivo de ganancias (Parguez, 2008a).

B.- El apoyo directo del Estado al empleo (y el valor del trabajo) se realiza a través de su gasto. Es posible explicar que el crecimiento planeado del gasto estatal puede generar empleo debido a que su impacto positivo no es nulificado por un incremento en los impuestos, lo cual tendría un impacto negativo en el sector privado (Giovannoni, 2008).

C.- El gasto público neto (déficit) provee a los bancos de activos dotados con una perfecta liquidez. Lo que respalda el dinero del Estado en activos bancarios, reservas o bonos del Tesoro asegura un ingreso, gran parte del cual es transferido a los depositantes de los bancos y a los accionistas. La mayor parte del dinero del Estado en activos bancarios está en las hojas de balance como se mostró (Parguez, 2009a).

¿Cuál es papel normal de los bancos?

Es emitir dinero dotado de un valor real anclado en la cantidad de valor-trabajo creado. Tal condición de existencia impuso un conjunto de restricciones muy severas a los bancos, las cuales sólo pueden ser monitoreadas a través de un control permanente del Estado.

1.- Cada banco únicamente puede conceder crédito para gastos generadores de riqueza real para las firmas y las familias. Así, la contraparte del dinero que aparece en pasivos está en activos dotados con un valor efectivo real. La contraparte de esos activos que es reclamada sobre los gastos de las firmas y las familias es el incremento en el valor real agregado o riqueza incorporada en la cantidad del valor trabajo (empleo o ingreso del empleo) en el sector privado.

2.- Cada banco debe ajustar sus activos privados a la cantidad de activos provista por el Estado a través de su déficit acumulado.

3.- Cada banco debe prever un incremento real en su riqueza real o capital reflejado en el exceso de valor de sus activos sobre el valor de sus pasivos. Es la prueba para la sociedad de que se ha sido exitoso en las expectativas sobre el futuro. Este superávit contable como ganancias tiene dos fuentes: superávit financiero por capital real resultado del crecimiento del valor real de los activos sostenido por el crecimiento del flujo permanente de ganancia y el ingreso neto por interés. Esto conduce al incremento sustentable en los *stocks* de los bancos y a la distribución de dividendos.

Regla 1.- Asegura que los pasivos de cada banco son dinero real o verdadero dotado con el mismo valor real y aceptado como pago de transferencias de servicios por todos.

Regla 2.- Asegura la liquidez perfecta y permanente de cada banco. Así, los bancos siempre tienen capacidad para retirar de sus depósitos en el BC u otros bancos utilizando su alta liquidez. Como

se demostró, uno puede determinar la proporción a largo plazo de los activos públicos y privados que aseguran la perfecta liquidez de los bancos (Parguez, 2009a).

Regla 3.- Reúne las dos características de los bancos en una economía capitalista. Por un lado, los bancos proveen el gasto de los agentes con su monto requerido de “capital o capital financiero de trabajo”, y por otro ellos deben reunir la condición de sobrevivencia en una economía capitalista en la que deben demostrar que su objetivo sobre las expectativas es exitoso.

Esas tres reglas están entrelazadas y definen el papel normal de un banquero. Las reglas 1 a 3 están unidas. El banquero nunca debe esforzarse por transferir a otros la decisión que ha tomado sobre el futuro para vender un bono a algún intermediario fuera de la creación de dinero. La creación de dinero no conduce a la creación de valor, en efecto significa carencia de valor, por tanto no es dinero real.

Por consiguiente, las reglas 1 a 3 definen el papel normal del Estado, quien a través de su gasto neto refleja un crecimiento planeado de su inversión; por tanto, debe dotar a los bancos de suficiente liquidez y ganancias para lograr la estabilidad.

Es fácil generalizar el papel normal de los bancos en una economía abierta. Se requieren dos nuevas reglas de estabilidad.

Regla 4.- Un banco sólo debe prestar para gastos de los agentes en dinero denominado en la moneda local. De otra manera es obligado a pedir prestado dinero extranjero a bancos extranjeros para gastar en otros países.

Regla 5.- El Estado únicamente debe gastar en su propia moneda para estar libre de cualquier restricción. Es la condición de existencia del privilegio del crédito automático. Significa que el Estado no está obligado a cambiar su propia moneda contra moneda extranjera a un precio fijo. Los superávits acumulados por

extranjeros en moneda doméstica, provengan de exportaciones netas o adquisiciones financieras pueden cambiarse siempre por su propia moneda (u otra) sin importar la cantidad y el precio. Esto explica porque los tipos de cambio fijos no son sustentables, destruyen el papel de ancla desempeñado por el Estado.³

La ruptura del sistema bancario

Es el resultado de la violación de las cinco reglas de estabilidad, lo cual refleja que los bancos dejaron de jugar su papel y sustituyeron a la riqueza real por riqueza falsa en sus actividades crediticias.

R'1 en lugar de R1: los banqueros tienen un fuerte temor al futuro, por tanto buscan desesperadamente asegurarse contra posibles pérdidas. Esto los llevó a transformar los colaterales exigidos a sus clientes en bonos que vendieron a un precio más alto que el valor normal de sus activos, actuando como simples intermediarios financieros animados por las expectativas optimistas de ganancias. La adquisición de nuevos bonos es financiada por creación de dinero que aparece en los pasivos bancarios. Así, los bancos de inversión no pueden ignorar su incapacidad futura para convocar a los milagrosos derivados de riqueza eterna resultado de sus modelos matemáticos (Galbraith, 2008). Se ignoraron las advertencias de Keynes frente a los peligros de los cálculos probabilísticos en un ambiente donde no se pueden aplicar inversiones y los banqueros emitieron una nueva colección de bonos orientados por las expectativas probabilísticas. Vendieron estos bonos a un nuevo grupo de especuladores gracias a los nuevos préstamos garantizados por los bancos, pero como las estructuras financieras cada vez más giran hacia la especulación, las hojas de balance de los bancos son

³ Desarrollé esta cuestión en un trabajo que aún no ha sido publicado (Parguez, 2009). En ese estudio no abordé el tema del Banco Mundial y la abolición del mercado de dinero, ni el costo de imponer un tipo de cambio que es la vía para la desaparición de un Estado libre.

más frágiles y un incremento parcial de los pasivos no permite la generación de riqueza real. Esto es como la proposición de que el valor real de sus activos es conveniente cerrarlos en cero porque lo que contabilizan como activos puede tener un precio determinado por la magia apostadora de las matemáticas carentes de cualquier valor. Un revés en las expectativas haría caer el velo de las hojas de los balances bancarios que podrían tornarse negativas.

R'2: Los bancos se convierten en meros casinos cada vez más alejados de la economía real. Esto significa que la pirámide inicial de créditos deja de proporcionar préstamos a los agentes para gastos (inversión y consumo), y la estructura del mercado de derivados se independiza por completo de la economía real implicando que de ahora en adelante una pequeñísima y descendente parte de los pasivos bancarios sean dinero real.

R'3: La posibilidad creciente de colapso es alimentada por el nuevo papel jugado por el Estado. Hasta el más perspicaz se queda helado al conocer que el aumento de la deuda del Estado no proviene de proveer mayor liquidez a la banca, la cual no puede preservar su credibilidad cuando los dueños de sus pasivos quieren retirar sus depósitos. La iliquidez se torna insostenible cuando los bancos han sido tentados a pedir préstamos en moneda extranjera para prestar a los agentes domésticos o extranjeros que invierten especulativamente fuera del país, y de esta manera beneficiarlos mediante los diferenciales de tasas de interés.

El colapso o la crisis

Más tarde o más temprano, cuando todas las condiciones de estabilidad han sido violadas por largo tiempo deviene la crisis. Como hemos mostrado, el efecto mariposa puede ser un ejemplo perfecto (Parguez, 2009a). Asumimos que algunos deudores no pueden repagar a tiempo, o que hay una depreciación en el valor real de algunos activos que operan como colateral. Esto es suficiente

para que la pirámide de los precios de los activos colapse y los precios podrían llegar a ser negativos. Al fin la sociedad se ha dado cuenta, como en las historias de Hans Christian Andersen⁴ que el rey fue desprotegido.

El valor de los activos podría caer por debajo de cero, lo cual equivale a decir que el sistema bancario como institución privada está muerto. Esto significa que el valor de sus pasivos también ha colapsado, que muchos de los pasivos bancarios han perdido su naturaleza de dinero.

Aquí mentimos en la respuesta a una pregunta que no ha sido respondida, ¿por qué el colapso de los bancos es una catástrofe, y por qué éste podría convertirse en un colapso total del sistema capitalista?

Responder no es fácil porque es engañoso creer que el capitalismo moderno está guiado por las finanzas. Esto es un error. Surgió y fue guiado por las finanzas como lo muestra la historia. La tragedia es que las finanzas se han hecho independientes. Nadie podría, salvo el Estado conducir al capitalismo a generar valor.

Hay dos alternativas

La primera, es que la economía en general sea financiada por el Estado bajo su creación de dinero sin la intermediación de bancos comerciales, lo cual conduciría en última instancia a sustituir al Estado por una nueva forma de economía colectivista.

La segunda, es que o los bancos privados o los bancos comerciales sean forzados a la bancarrota y se desvanezcan. No hay más fuentes privadas de crédito, ya nadie aceptaría pasivos fallidos de los bancos, siendo que ellos carecen de todo valor o capacidad de

⁴ Escritor y poeta danés, famoso por sus cuentos para niños, entre ellos «El patito feo» y «La sirenita».

compra. Tanto la oferta como la demanda de préstamos bancarios desaparecen, entonces, ni las empresas ni las familias pueden generar riqueza fuera de sus gastos. En tal caso, el dinero genuino desaparece, y con ello el modo de producción capitalista moderno que podría llevarlo a una decadencia y hasta la muerte para conducirlo a una economía neoclásica o a un modo de producción neo-feudocapitalista ¿o algo más? Este es el debate más importante. Por lo dicho anteriormente, las alternativas más viables son: salvar a los bancos o reconstruir *ex nihilo* una estructura financiera planeada por el Estado y sustentada en la creación de dinero.

Segunda Parte:

La especificación vital de la crisis financiera en Europa (zona euro)

Tanto el origen como el impacto de la crisis financiera son muy diferentes en Europa en comparación con EU y RU. En un ensayo anterior (Parguez, 2008b) traté el argumento: una verdadera crisis financiera es el resultado de un conjunto de decisiones de políticas que sacudieron a la economía real. Es un claro rechazo a la explicación ingenua en términos del predominio de las finanzas. De una manera dialéctica mostré la prueba de que las políticas de naturaleza depredadora (Galbraith, 2008) desestabilizaron a la economía real y ésta dañó a la estructura financiera que la sostenía, lo que explica cómo se llegó a un capitalismo de finanzas autónomas que violó la ley del valor. El colapso de esta estructura (el efecto mariposa) tuvo un impacto dramático en la economía real destruyendo todas sus “relaciones ancladoras”. En esto es donde reside el verdadero comienzo de una nueva crisis mundial como la de los años treinta. El proceso dialéctico fue muy diferente en Europa que en EU, situación que ha sido ignorada por la literatura y los medios de comunicación.

El origen del colapso de la estructura financiera

¿quién fue la ‘mariposa’?

Exceptuando España, la especulación sobre los precios de las casas rodantes no participó en la construcción de una estructura financiera hiper-especulativa en la zona euro, esencialmente en Francia y Alemania. Por esta razón, no es posible considerar la caída en los precios de las casas en Europa como un efecto mariposa. Cuál es la verdad que flota alrededor de los créditos financieros que sin tener algún impacto positivo sobre la economía real permitió un mayor crecimiento en la zona euro que en EU. Tres fueron las razones:

1. Muchos de los nuevos activos, al menos desde inicios de los años de 1980 fueron la contraparte de la creación de dinero en lugar de satisfacer a meros especuladores. Esta vía fue desairada por los banqueros para escapar de las consecuencias de sus errores en sus expectativas y su codicia por lograr un incremento en los precios de los nuevos activos. Al final la industria financiera ignoró completamente a la economía real, por eso en los últimos veinte años la economía empeoró y la pirámide expectativa fue construida por cada apuesta vendida a otros más audaces en el manejo de nuevos préstamos.

2. Los bancos europeos empezaron a jugar el más peligroso juego: pidieron grandes préstamos en moneda extranjera (principalmente en dólares, pero también en yens, y francos suizos) para reciclar préstamos solicitados a residentes no europeos a quienes ofrecieron altas tasas de interés y enormes excedentes. Así, ellos invirtieron una gran parte de esos préstamos en dólares en la frenética especulación hipotecaria en EU. No se protegieron de una falta de reservas en moneda extranjera, no estimaron la capacidad de sus deudores no estadounidenses para incrementar sus reservas en moneda extranjera.

3. Al final, los banqueros por voluntad propia decidieron ir más lejos en la violación de las condiciones de estabilidad para soportar las

políticas deflacionarias del Estado buscando abiertamente reducir la deuda pública. La liquidez de los bancos descendió casi a cero, mientras que el valor real de sus activos fue cada vez más cercano a cero. Esto revela que los banqueros estadounidenses más que los europeos olvidaron la diferencia entre construir un precio artificial sobre “expectativas mágicas” que hacerlo sobre el valor real encarnado en la contribución de la generación del valor trabajo.

Aquí se descubre la mariposa estadounidense. Tan pronto como los precios de las casas empezaron a caer en la pirámide de los valores de los activos colapsados en EU, posiblemente de manera instantánea colapsaron en la zona euro donde el valor de los activos agregados de los bancos cayeron aún más. Ambos terremotos causados por la mariposa estadounidense destruyeron al capitalismo financiero europeo, el efecto de los cuentos de Hans Christian Andersen fue máximo.

A.- Súbitamente hubo un revés de tal magnitud en las expectativas que los banqueros descubrieron que estaban totalmente desprotegidos como el rey de Hans Christian Andersen. Cada día, cada segundo sus expectativas empeoraban.

B.- Súbitamente los bancos estadounidenses requirieron ser reembolsados, en consecuencia los bancos europeos se encontraron con una carencia absoluta de reservas en dólares, por lo que tuvieron que recurrir al BCE, quien no tenía suficientes reservas en dólares para salvar de facto a los bancos europeos en bancarrota.

¿Cómo se podría explicar el dramático ‘efecto mariposa’?

Es lo mismo responder a la pregunta: ¿Cuál fue la verdadera causa del dominio total del capitalismo financiero alejado de la exigencia del capitalismo real? ¿Qué responder?: ¿Por qué tal negación de la economía real y de la ley del valor en Europa en relación con lo que ocurrió en EU?

En un reciente ensayo intenté probar que el efecto mariposa podría no haber ocurrido si la economía real no hubiera sido desestabilizada por políticas depredadoras del Estado. Es en esta razón donde encontramos la explicación más profunda a cerca de la magnitud del terremoto financiero en Europa. Cuatro políticas realizadas tiempo atrás destrozaron las fuerzas de la verdadera creación de riqueza en Europa. ¡Para salvarlas de las presiones, fueron contenidas por voluntad de los Estados miembros dentro de la camisa de fuerza de la constitución europea! (Bliek y Parguez 2006, Parguez 2008 a, 2008 b).

Cada Estado miembro sustituyó las estrategias dirigidas a lograr el pleno empleo por políticas de largo plazo de deflación económica.

En lugar de planear el crecimiento a largo plazo de sus gastos productivos que generarían directa o indirectamente ingresos laborales suficientes para mantener el pleno empleo, los Estados europeos rechazaron tajantemente el pleno empleo como principal objetivo. Esta contrarrevolución en la política fiscal es mucho más seria que la adoptada en EU. Refleja un gran cambio en el modelo de capitalismo que no tiene nada que ver con el papel dominante de capitalismo financiero. Esta sustitución del viejo Estado Benefactor orientado al pleno empleo por un modelo depredador o neo-feudal capitalista, en Europa ha sido mucho más severa que la realizada en EU por tres razones:

1^a. Comenzó mucho antes en Europa que en EU, pero a finales de los años setenta e inicios de los años de 1980 se tornó permanente con la famosa “Mitterrand Conversión” de 1983 (Bliek y Parguez, 2008). Se generó una política de terapia de choque permanente que se enfocaba en disminuir el gasto público y aumentar los impuestos de la clase media. El único objetivo era el déficit público cero, y generar pronto superávit para pagar la deuda pública. Es cierto que en virtud de leyes macroeconómicas ningún Estado pudo conseguir ese sueño debido a su impacto negativo en la economía real acelerando la deflación. Esos déficits no tuvieron un impacto

positivo, sino (posiblemente) uno negativo en el sector privado porque se afectaron los flujos de ganancia a causa de expectativas negativas, y en consecuencia causó una caída en el multiplicador del empleo porque las empresas apostaban a que habría una mayor deflación. El desempleo efectivo, incluye a todos aquellos que contra su voluntad no pueden conseguir un trabajo normal, careciendo con ello de un ingreso normal, y rompiendo con ello su integración a la sociedad. En Alemania, pero principalmente en Francia, los gobiernos intentaron esconder el desempleo a través de políticas sociales de terapias absurdas inventadas en 1983. En Francia (Bliet y Parguez, 2006) entre el 36% y el 38% de la fuerza de trabajo fue desperdiciada, y desde el comienzo de la crisis debió ser mayor a 40% y quizás el crecimiento acelerado del desempleo oficial y disfrazado (incluyendo las invenciones de nuevas categorías de marginación del trabajo) llegue hasta 45% o 50% de la población. Estos datos duros son estimados, por tanto requieren comprobación empírica.

2ª. La deflación económica dejó a un lado el pleno empleo, y todos los gobiernos comenzaron a apostarle a un incremento sostenido en el desempleo efectivo (Bliet y Parguez, 2006), ambos en el sector público y privado. A diferencia de lo que ocurrió en EU donde las altas tasas de desperdicio de empleo son catalogadas como peligrosas, tasas mucho más altas fueron vistas como una fuerza estabilizadora en Francia y en toda Europa. Los gobiernos esperaban forzar a la sociedad a un mercado de trabajo completamente flexible, permitiendo así un colapso en los salarios en términos nominales y reales en busca de tres objetivos aparentemente contradictorios: inflación cero, apreciación del euro frente al dólar restaurando en apariencia al oro y enormes superávits de exportación. Al final, el gobierno bajo este nuevo modelo de capitalismo destruyó silenciosamente lo que quedaba del Estado del Bienestar para asegurar el poder de la clase capitalista. El postulado oculto es que en una economía cuasi esclavista los sueldos y salarios serían más bajos que si operara el mecanismo de ingreso mínimo.

3^a. Tal selección de deflación dio un giro al papel del Estado. En lugar de ser un ancla la última fuerza que manejara la creación de valor trabajo, se convirtió en el motor de la destrucción de los factores impulsores de la creación de riqueza. Esto explica porque desde 1983 se desviarán las tasas de crecimiento en Europa y no dejarán de descender debido a la permanente disminución de la demanda agregada generada por las expectativas pesimistas de las familias y las firmas. Cada Estado miembro atribuyó el colapso laboral a la debilidad de su sueño por restaurar algún modelo capitalista-feudal (Giovannoni, 2008). A largo plazo las políticas de deflación como la última meta del Estado han sido enérgicamente reveladas por la suprema economía de François Mitterrand y su asesor Jacques Attali (Bliek y Parguez, 2008). Como mostraron Giovannoni y Parguez (2007) el nuevo consenso en Europa entre derecha e izquierda está enraizado en este malentendido.

2-

El Estado debió forzar una redistribución del ingreso planeando un colapso del trabajo colectivo para incrementar las ganancias y por consiguiente la acumulación privada —en exceso—. Más que pretender restaurar un pasado imaginario, deseaban construir el nuevo modelo europeo enraizado en la pura explotación de la fuerza de trabajo, lo cual debería generar abundancia del ahorro forzado canalizado por la clase capitalista hacia la acumulación para ganar la guerra contra EU. ¡En este juego feudo-capitalista los bancos sólo tenían el papel de manejar el fondo de acumulación de los inversionistas!

Una política como esta llevó, entre 1983 y a finales de los años noventa, al deseado colapso de la participación del trabajo (incluyendo los beneficios sociales y las pensiones) gracias a la continuada política de terapia de choque, sin embargo no consiguió el objetivo de la acumulación privada. Al parecer los padres del nuevo modelo han olvidado que provocar un aumento en la repartición de la ganancia fuera de la deflación, generando

exorbitantes tasas de desempleo no es la manera más conveniente para incrementar el flujo permanente de ganancias ¡como ya se ha comprobado! Provocaron voluntariamente una fuga en el flujo permanente de ganancias forzando a las empresas nacionales a disminuir sus multiplicadores de empleo. Este mecanismo es único en la historia del capitalismo moderno y fue exaltado por la mayoría de los economistas alemanes y franceses, quienes ignoraban a Kalecki y a Attali, así como a toda la escuela regulacionista francesa, trataron con desprecio a Keynes e ignoraron a Kalecki.

El mejor ejemplo es la Francia bajo el régimen de Mitterrand, del cual el feudo-capitalismo de Sarkozy es el heredero perfecto. Las políticas de terapia-choque condujeron a la dramática caída del salario real del trabajo productivo debido a que el gobierno trató de imponer una creciente tasa de retorno sobre las ganancias (como fue definida en r^*).

Las empresas del sector privado ajustaron su multiplicador de empleo a la tasa de ganancia, fijada por el gobierno, porque ellas padecieron el “choque” (en términos económicos) con la amenaza de incrementar la incertidumbre en el futuro. ¡Unas hasta podrían creer que el incremento en la tasa de explotación pudiera ser una cornucopia!⁵

Dicha contrarrevolución en la distribución aceleró el crecimiento efectivo del desempleo y con ello la caída en la tasa de consumo, y en consecuencia un descenso en la inversión en virtud del efecto acelerador (Giovanni, 2008).

3-

Las decisiones políticas frustraron profundamente la condición de estabilidad del sistema bancario por dos razones entrelazadas. La ley fundamental de ajustar la creación privada de dinero a la provisión

⁵ Explica la llamada adicción del régimen de Sarkozy que moviliza a gran parte de la izquierda a la “reforma”. Por reformas pretenden en aras de la modernidad una perspectiva futurista-determinista para restaurar un pasado de fantasía.

de dinero por parte del Estado bajo estimaciones erróneas o interferidas en EU por las “finanzas sanas”.

1^a. Por un lado, los bancos fueron forzados a acumular en sus activos las obligaciones de las empresas con valor real decreciente. En el contexto de una adicción permanente por la terapia de choque el valor real de los pasivos de las firmas fue condenado a caer. Simultáneamente las familias recurrieron a los bancos para compensar su pérdida de ingreso sin ser capaces de proveer un colateral sano. El círculo virtuoso se rompió para siempre porque las familias no pueden (al igual que las empresas) financiar sus compromisos forzados resultado de su decreciente ingreso.

2^a. Por otro lado, los miembros principales del Estado rechazaron su papel directivo en el proceso financiero de la economía. Fuera por ignorancia o por elección optaron por reducir su papel, lo cual condujo a un descenso en la distribución de la liquidez en términos de los activos del Estado en las hojas de los balances bancarios. A diferencia que en EU y contrariamente a las declaraciones oficiales, la magnitud de la deuda pública respecto a la deuda privada productiva colapsó en las hojas de balance de los bancos. El fracaso de la ley de estabilidad financiera se agravó por la extraña estructura del sistema euro. Los gastos del Estado generaron automáticamente una creación igual de dinero en los pasivos de las empresas, pero esto no conduce a una igual adquisición de reservas de los Bancos Centrales domésticos, ya que está prohibido que el BCE cree dinero para los Estados miembro. Por tanto para los banqueros racionales, el dinero estatal y los bonos no fueron dotados con la misma liquidez que en una estructura financiera normal. En efecto los promotores del sistema euro esperaban “privatizar” las finanzas públicas reduciendo al Estado al mismo status que el sector privado.

3^a. Por consiguiente, por su propia voluntad, los Estados presionaron fuertemente a los bancos hacia fuera de la economía real y se enfocaron a las finanzas puras. En un sistema conducido por la destrucción de valor real y de creer el mito de la existencia de la

riqueza sin la pobreza, los bancos no tenían opción, morían o luchaban desesperadamente por sobrevivir escapando de una agonizante economía real mudándose al sector financiero. Carentes de anclaje, carentes de activos generadores de valor, los banqueros vendieron su alma a los magos financieros y a una estructura financiera emergida como la bendita hija de las finanzas sólidas, únicamente construida sobre sueños como algunos castillos de Walt Disney.

Es tiempo de enfatizar una primera conclusión

En Europa los banqueros no son culpables. Cualquiera que haya sido su ambición, fueron víctimas de los políticos y sus asesores quienes violaron las condiciones de existencia de un capitalismo estable. Los banqueros europeos debieron haber sido más sabios (JP Morgan jamás habría sido tentado), pero los reguladores de los bancos, en su mayoría, eran antiguos altos funcionarios que compartían el sueño de un modelo feudal europeo restaurado por Attali y heredado desde los años treinta del siglo XX. Este modelo, nacido de la depredación estaba condenado a cazar demasiado y a matar a la economía real.

Tercera Parte

El impacto de la crisis financiera en Europa, o ¿por qué los gobiernos no ahorran nada salvando a los bancos?

Respecto a este tema, la secuencia de eventos también es muy diferente a lo que ocurre en EU y RU. En lugar de que los productores de políticas (*policy makers*) intentaran un (Nuevo Acuerdo (“*new deal*”) convocando la protección de su antigua camisa de fuerza (hecha por ellos mismos), empeoraron la situación y siguen sin estar listos para renunciar a su modelo feudo-capitalista. Permítanos enfatizar en tres problemas mayores!

1- La incontenible fuerza del proceso dialéctico entre la economía real y el colapso de los bancos.

Ya probé que la verdadera causa de la crisis financiera en Europa fue una economía real desgastada y conducida a la pobreza a causa de decisiones políticas. ¡Ya no existía ninguna fuerza conductora! Hasta se podría decir que la economía real se encontraba cerca de una crisis duradera. El colapso de los bancos sólo provocó un proceso acumulativo, inclusive lo aceleró.

Tres razones explican este proceso desesperado:

I. Los propietarios exigieron que las empresas y las familias les pagaran instantáneamente. Las familias de bajos ingresos se ven precisadas a reducir su consumo, viéndose incapaces de obtener nuevos créditos, los cuales en caso de que se los dieran, saben que no serían capaces de cubrir. Las empresas tienen falta de liquidez por dos razones: sus ganancias o excedentes desaparecen, el precio de sus activos financieros cae por debajo de cero, mientras la caída dramática en el consumo los dejó con inventarios crecientes y exceso de capital real. Ambos efectos generaron una fuerte caída en el flujo permanente de ganancia y en su multiplicador de empleo. El ingreso por empleo del sector privado se colapsa propiciando una nueva caída en el consumo e impidiendo la inversión en el sector privado.

II. Comparativamente, en Europa más que en EU los precios son más rígidos que los salarios. Ya expliqué que en el capitalismo moderno cuando la tasa de capacidad de utilización cae fuertemente (en términos del trabajo y del equipo), mientras la tasa de ganancia objetivo se estanca (aun cuando no se tomen en cuenta los precios de las materias primas y aun cuando el desempleo es muy alto), los salarios caen (flexibilidad buscada por el nuevo modelo) y el precio de las mercancías-salario podrían subir (Parguez, 2009a). Tan fuerte fue la presión doméstica sobre el salario real que las importaciones de bienes de consumo de China y “otros países con mano de obra barata” no podrían haber compensado su caída. La sobrevaluación

del euro tampoco ayudó mucho en el duro impacto. Los defensores del nuevo modelo feudo-capitalista forzaron una depreciación del trabajo para que el corazón de Europa se pudiera convertir en la nueva China. ¡Lo que debería hacerse es prohibir que las familias puedan crear dinero! El consumo dejará de ser una fuerza que conduzca a la economía.

III. Estando los bancos de facto en bancarrota, toda la producción podría detenerse, acelerando con ello la depreciación de las obligaciones. Esto, en última instancia explica el proceso desesperado de los gobiernos de la zona euro por no alentar alguna esperanza de salvación. Intentan salvar a los bancos de una manera tortuosa, pero ¿qué significa esto? ¿Estarán listos para un *new deal* como en EU, independientemente de sus límites?

Bancos de ahorro en Europa: ¿verdad o ilusión que agrava la crisis?

Asumamos que uno desea reconstruir una estructura financiera estable: el proceso del circuito monetario emite dinero real. Hay dos vías simples:

I. La manera estadounidense, es decir, respaldarse en el Estado y con déficits productivos planeados. A lo largo del crecimiento de la deuda pública adquirida directamente por la Reserva Federal (Fed), el Estado restablece la salud de los bancos, generan una sólida base de liquidez sobre la cual se puede reconstruir la actividad crediticia. El dinero real sustituiría el dinero falso que sostuvo la pirámide en ruinas de los activos de menor valor.

II. La manera europea es exactamente la opuesta de la de EU, por tres razones motivadas por el nuevo modelo de capitalismo.

1ª: Ningún Estado (francés, alemán) intenta planear un aumento creciente de su gasto, incluyendo déficits planeados como contraparte de la creación de capital público. El Estado sólo quiere

salvar a los bancos de la bancarrota restaurando sus activos. Una solución podría ser la adquisición directa, sin importar el mecanismo, de activos valor cero por el BCE actuando como el sistema de la Fed. Pero el BCE no quiere ser la Fed europea, por lo que Estados como Francia o Alemania tienen que recurrir a mecanismos tortuosos y complejos.

La Tesorería francesa emite bonos que se venden a “inversionistas financieros” con un 4% de interés garantizado. Posteriormente presta el dinero a bancos franceses quebrados. Este dinero prestado sustituye a los activos bancarios cuyo precio desapareció.

Si realmente se quiere salvar a los bancos quebrados, la cantidad de dinero prestado al Estado debe ser igual a las pérdidas de capital. La tasa de interés cobrado por estos préstamos estatales es de 6%.

2ª: Esto es una extraña operación que JP Morgan hubiera rechazado: El Estado incrementa su deuda y con ello su déficit (de acuerdo con la Comisión Europea), tan solo para permitir a los bancos privados canjear activos valor cero. Es una cornucopia genuina para los bancos privados, los cuales están dispuestos a pagar el 6% que cargarán a sus clientes para hacerse de liquidez. No todos están comprometidos a aumentar su crédito al sector privado. En cualquier caso, el efecto desesperado es de tal magnitud que las familias no se atreven a pedir préstamos mientras que las empresas prefieren multar a su fuerza de trabajo o reducir los salarios para adquirir nuevos créditos. Mientras que la demanda de créditos productivos llega a cero, los bancos se rehúsan a tomar créditos, ya que la amenaza de fracaso es muy fuerte.

3ª: Este mecanismo no tiene ningún impacto positivo en la economía. Da lugar a varias preguntas:

A.- ¿Por qué los Estados necesitan emitir bonos para proveerle liquidez a los bancos?

B.- ¿El dinero prestado es perfecta liquidez? Esto se relaciona a la pregunta: ¿quién compra dichos bonos?

C.- ¿Cómo es que los bancos le pagan de vuelta al Estado?

D.- Si el proceso de desesperación continúa ¿Qué harán los bancos?

E.- En última instancia, ¿Cuál es el papel del BCE? y ¿entonces para qué existe?

Respondiendo a la 1ª pregunta, surge otra pregunta: ¿Por qué la Tesorería del Estado no puede comprar directamente activos valor cero sin tener que dar bonos a una tercera persona? Esto es una consecuencia directa del bizarro sistema monetario europeo que se apoya en una dicotomía absoluta entre la Tesorería y el Banco Central completamente independiente, como si fuera un BCE supra nacional. Antes de la crisis, cuando los bancos todavía tenían credibilidad, el Estado financiaba sus gastos a través de un crédito automático de los bancos. Los gastos estatales se convirtieron en dinero real en forma de pasivos bancarios dotados de valor. La creación de dinero bancario para cuentas del Estado fue aceptado como dinero real como si hubiera sido emitido por el Banco Central. Ahora la ficción ya no puede llevarse a cabo, los bancos privados están muertos como fuente de crédito ya que sus pasivos ya no valen nada, por consiguiente el Estado deja de ser proveído de dinero por medio del crédito automático de los desaparecidos bancos. El Estado al no poderse apoyar en el Banco Central, tiene que pedir prestado dinero real para reconstruir un sistema bancario.

Respondiendo a la 2ª pregunta, ¿Es dinero real? surge la pregunta ¿A quién son vendidos los bonos? No pueden ser vendidos a bancos quebrados en la zona euro, entonces para cuidar ese 60% de la deuda francesa, es vendida a extranjeros bajo tres posibilidades:

a.- Los bancos que siguen siéndolo, pero debe ser una fuente marginal.

b.- Las instituciones financieras, nacionales o extranjeras, conjunto de ahorros familiares (pensiones por ejemplo). Especialmente compañías aseguradoras podrían estar en primera fila.

c.- Empresas que aún tienen cierto capital líquido que se libera por gastos laborales y subsidios del Estado para compensar la falta de demanda inducida por recortes de empleo y recortes en el gasto estatal. En lugar de reciclar sus ganancias netas o sus ahorros en trabajo o capital, se reciclan en la salvación de sus bancos.

Al intentar responder la 3ª pregunta me veo envuelto en un misterio. Tan sorprendentes son los préstamos que se requieren que no puedo imaginar cómo podría, aumentando suficientemente el ahorro o capital líquido, pagarle al Estado, en tanto el proceso de desesperación continúe o se acelere, es imposible. Incluso si surgiera una nueva ola de crecimiento no es fácil imaginar el proceso de reinversión. Creo que se necesitaría la intervención explícita del BCE “prestando” dinero a los bancos. Esto significaría que en última instancia el BCE dejaría a miembros del Estado sin ser salvados de su deuda, lo cual sería la destrucción total de la camisa de fuerza europea (pero por una buena causa). Al parecer el BCE estará listo para refinanciar a los bancos sin importar que mecanismo se utilice (los bonos tienen la garantía del BCE). Aquí está la última prueba de que el sistema europeo se ha apartado de la norma: ha impuesto prohibiciones al gasto productivo, pero han sido de facto canceladas para los bancos comerciales quienes ignoraron su papel normal.

Por tanto, es prudente dejar a un lado la pregunta y llegar a la pregunta ¿Y?

Por las razones que ya expliqué, los bancos de ahorro europeos no tendrían impacto alguno en la economía real y la crisis financiera podría aparecer de nuevo, en tanto la manera estadounidense sea rechazada. Entonces los bancos podrían ser tentados de nuevo a formar una ola de especulación.

Finalmente, hasta ahora se ha probado lo absurdo del sistema europeo. El BCE no hace nada para restaurar el sistema de crédito, o al menos los miembros de los Estados hacen la mayoría del trabajo. Inclusive, el BCE se ve forzado a pedir prestado dólares a la Fed a través de acuerdos swaps para poder proveer de dólares a los bancos endeudados en dicha moneda. Rehúsa vender euros porque está obsesionado en que el euro sea el nuevo oro, imponiendo la ola deflacionaria.

Lo que importa es la intensificación del conflicto de modelos entre Europa y EU.

Los déficits impuestos por la salvación de los bancos no pueden tener ni el más mínimo impacto positivo sobre la economía real. Por un lado su contraparte en la hoja de balance del Estado (cuenta de capitales) no es el incremento en la reserva de tangibles y tampoco en la de capital social intangible. Por otro lado la contraparte de las hojas de balance del sector privado productivo no es una red de ahorro o excedente.

Por decreto de la Comisión Europea dichos déficits son una violación del pacto de crecimiento y estabilidad, en consecuencia la magnitud podría ser tan sorprendente que no existe la remota esperanza de que los gobiernos principales aceptarían más déficits que podrían beneficiar directamente a la economía real y genera una nueva ráfaga de especuladores en el futuro. Tal violación del pacto de crecimiento y estabilidad sería contradictoria a la decisión tomada tiempo atrás al elegir el modelo de capitalismo basado en salarios de cuasi subsistencia que, desmanteló la red de seguridad social, sustituyó al bienestar por la amenaza y el miedo, todo con el fin de vencer a EU. Esto explica porque los gobiernos europeos más importantes, responsables de la crisis financiera, lo usaron para imponer mayor deflación económica expresada en menos gasto estatal, y la privatización de la mayor parte de las actividades

estatales,⁶ las fuerzas míticas del mercado controlan a los gobiernos. Por consiguiente, la crisis financiera europea fue el resultado de decisiones políticas en las que, gracias al régimen Mitterrand, todos estuvieron de acuerdo. El pacto de crecimiento está condenado a ser restaurado por las mismas decisiones políticas de un modelo capitalista perfecto, rechazando todas las fuerzas conductoras del capitalismo moderno.

¿Podría sobrevivir?

¿Son sostenibles las políticas de competencia con EU? ¿Podría Europa quedar sin cambio como algunas alianzas sagradas que violan la ley del valor y las condiciones financieras de estabilidad? ¿Cómo podríamos explicar tal “unanimitad” de apoyo a este modelo feudo-capitalista, siendo el personaje icono Jacques Attali, eterno asesor del príncipe desde Mitterrand, hasta Sarkozy? ¿Cómo puede explicarse dicha falta de debate entre los economistas? ¡Ésta es la pregunta principal del presente trabajo!

Última conclusión

Desde este punto de vista general del circuito monetario, aquellos que explican la nueva crisis están equivocados e ignoran los trabajos de Hilferding, Luxemburgo y autores posteriores a Keynes y Kalecki. Lo que causó la crisis no fue el papel director de las finanzas, las cuales siempre han existido, sino una serie de políticas absurdas que triunfaron en Europa gracias al régimen de François Mitterrand que deseó imponer un modelo feudo-capitalista letal negando el papel líder de las finanzas en la generación de valor, la cual es la condición de existencia de la economía capitalista.

¡Europa está condenada a morir o a cambiar! El cambio requiere deshacerse para siempre de lo que causó la tragedia en Europa, toda

⁶ Sobre todo lo que no se ve como necesario para la competitividad, la salud, las universidades, la cultura, etc.

la estructura de la zona euro. ¡Los compromisos no son posibles! Todo lo que destruyó todas las condiciones de estabilidad financiera está destruyendo y podría destruir a la economía mundial.⁷

Bibliografía

- Blik, J.G. and Parguez, A. (2006). *Le plein-emploi ou le chaos*, Paris, Economica.
- Blik, J.G. and Parguez, A. (2007). “Full employment, can it be a key policy objective for Europe”, *International Journal of Political Economy*, University of Ottawa, Station Ottawa, Ontario, Canada, vol. 36, no. 3, Fall, pp. 24–46.
- Blik, J.G. and Parguez, A. (2008). “The Mitterrand 1983 turn to conservative economics: A revisionist history” in *Challenge*, El Escorial (Universidad Complutense de Madrid, España), March-April.
- Eisner, R. (1960). “A Distributed Lag Investment Function,” *Econometrica* 28(1), pp. 1-29
- Galbraith, J. (2008), *The Predator State*, Free Press, New York, Hardcover.
- Giovannoni, O.G. y Parguez, A. (2007). “What drives profits in Money, distribution and economic policy”, in Eckart Hein and Achim Truger (eds), *In Money, Distribution and Economic Policy*, Edward Elgar, Cheltenham
- Giovannoni, O.G. (2008). “American Growth: A Trend/Cycle Interpretation Uniting Samuelson, Galbraith, Eisner and Tinbergen”, submitted to the *Journal of Economic Behavior and Organization*.
- Graziani, A. (2003) *The monetary Theory of Production*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Hilferding, R. (1910). *Finance Capital*, <http://www.marxists.org>
- Kalecki, M. (1965), *The Theory of Economic Dynamics*, Unwin University books
- Keynes, J. M. (1930), *Treatise on money*, in *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. VII, D. Moggridge (ed.), London, Great Britain, MacMillan and St-Martin’s Press.

⁷ Explica por qué, ignorando el futuro. Dudo bastante de una sustitución del euro por el dólar como moneda mundial. Ya era el sueño de los deflacionistas en los años treinta del siglo XX (Annie Lacroix-Riz 2006, Adam Tooze 2007).

- Keynes, J.M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*, in *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. VII, D. Moggridge (ed.), London, Great Britain, MacMillan and St-Martin's Press.
- Lacroix-Riz, A. (2006). *Le choix de la défaite; les élites françaises dans les années 30*, Paris, Armand Colin.
- Luxembourg, R. (1913). *The accumulation of Capital*, <http://www.marxists.org>
- Mosler, W. (1995). *Soft Currency Economics*, <http://www.moslereconomics.com>
- Mosler, W. (2009). *The 7 deadly innocent frauds of the financial markets*, <http://www.moslereconomics.com>
- Parguez, A. (1998). "The roots of austerity in France", in J. Halevi and J.M. Fontana (eds.), *Restoring Demand*, Cheltenham, Edward Elgar
- Parguez, A. (2000). "The long-run fiscal deflation", in Hassan, Bougrine (ed.), *Economics of public spending*, Cheltenham, Edward Elgar
- Parguez, A. (2003). "The tragedy of fiscal disciplinary economics". Paper presented at the 29th session of the Eastern Economics Association New-York, <http://neties.com/pubap>
- Parguez, A. (2008a). "Money creation, employment and economic stability: The monetary theory of unemployment and inflation". Paper presented at the third international post-keynesian conference of Dijon on November 30, 2007.
- Parguez, A. (2008b), "How France and the Euro countries can survive the European model of permanent deflation", paper written for the Summer School in El Escorial organized by the Universidad Complutense de Madrid, July 14-18, <http://www.neties.com/newsap>.
- Parguez, A. (2009a). "The true meaning of the General Theory of the Monetary Circuit; Planned State Money Creation as the anchor of the monetary circuit process", To be published in the *Journal of Post Keynesian economics*
- Parguez, A. (2009b). "Born on the right, would it die on the far right; A revisionist history of the European Monetary Union", Paper writing in process.
- TOOZE, A. (2007). *The wages of destruction; the making and unmaking of the world economy*, USA, Penguin