

# El papel de las finanzas a debate

## Diálogo entre Ángel Martínez González-Tablas y Valpy FitzGerald

*Nos encontramos ante un hecho que apenas nadie discute: el papel central que representan las finanzas en el funcionamiento de la economía, su influencia creciente en las condiciones de vida de la gente y en el vaciamiento progresivo de la democracia. Bajo la presión de los mercados financieros se han hecho y justificado muchas cosas. Este predominio de las finanzas es el resultado de una larga evolución que empezó a finales de los años sesenta y se relaciona con otros procesos como la globalización y el ascenso del neoliberalismo. Todo ello impulsó la construcción de unas finanzas crecientemente mundializadas de una cuantía y complejidad sin precedentes. Esta evolución ha provocado –según algunos autores– transformaciones cualitativas en el funcionamiento del capitalismo.*

*Para abordar estas y otras cuestiones hemos invitado a dialogar a Ángel Martínez González-Tablas –catedrático de economía Internacional y desarrollo de la Universidad Complutense de Madrid– y a Valpy FitzGerald –catedrático de finanzas internacionales de la Universidad de Oxford.*

**Santiago Álvarez Cantalapedra (SÁC):** Se habla mucho del poder de las finanzas en el mundo actual y, en paralelo, de la impotencia del poder político: parecería que la economía y, en concreto, los mercados financieros, así como las entidades y agentes que en ellos operan, hubieran logrado el sometimiento de la política, estrechando su campo de manobra a sólo aquello que no llegara a intranquilizar a los propios mercados. ¿Qué hay de cierto?

Santiago Álvarez Cantalapedra es director de CIP-Ecosocial

**Ángel Martínez González-Tablas (ÁMG):** La expresión «mercados financieros» tiene algo de realidad y mucho de eufemismo, en el doble sentido de que deja en la sombra al protagonista real –el capitalismo– y vela la presencia activa de las entidades y los agentes financieros. En suma, detrás de los «mercados» hay concreción sistémica y social.

El sometimiento de la política a las finanzas no es el resultado de la derrota de una batalla en campo abierto. Es más sutil. El paso crucial es la aceptación –por parte de la opinión pública y la política– de la lógica de los denominados «mercados» como la lógica científica, la única posible, la necesaria; no lo es, pero tiene lógica y si se razona desde ella muchos absurdos pueden ser consistentes y devenir evidencias.

Al combinarse con la genérica degradación de lo público y con la inhibición de su presencia en los nuevos espacios internacionales, que en muchos aspectos juegan un papel determinante, obtenemos el resultado que día a día y con diversos ropajes ofrece la dinámica actual. El juicio de los «mercados» representa el deber ser, la línea de comportamiento homologable, fuera de ella sólo hay llanto y crujir de dientes. Existe imposición, pero de un tratamiento que se presenta como ineluctable. Mirado con distancia, el montaje resulta a la vez rudo y sofisticado.

**Valpy FitzGerald (VF):** Coincido contigo en que los mercados son una construcción social que, al mismo tiempo, se presenta ante los que intervienen en él como algo “real”. En este aspecto radica el contraste entre el nivel micro (el de los individuos o las empresas) que reaccionan a la situación en función de cómo la perciben; y el nivel macro, en el cual el sistema se presenta como claramente irracional. La inestabilidad del sistema financiero en su conjunto es una manifestación de la incertidumbre que experimentan los individuos inmersos en él.

Los mercados no son sólo abstracciones o “ideaciones”, son construcciones sociales. Ahora bien, las instituciones sociales que los gobiernan son en buena parte de ámbito nacional; la sensación de indefensión e inevitabilidad emana de la posición de debilidad desde la que el Estado-nación se enfrenta a los mercados internacionales.

La “degradación de lo público” se produce por la interacción de tres tendencias concretas. En primer lugar, el contrato social –mediante el que los ganadores (trabajo cualificado, propietarios de capital) compensan a los perdedores a través del sistema social y mantienen la cohesión social en una economía de mercado– está siendo socavado.

En segundo lugar, se reducen los poderes del Estado-nación democráticamente organizado (republicano), lo que hace posible la existencia de la primera tendencia –sobre todo en el caso de los Estados más pequeños– debido a la internacionalización de la economía. Y, en tercer lugar, la creciente decepción que suscita el proceso político en general, y los líderes electos en particular, implica que se está produciendo un alejamiento por parte de la ciudadanía de las instituciones de la tradición republicana.

Lógicamente, los ricos se resistirán a cualquier intento por invertir la redistribución de la renta y el poder a través del sistema fiscal y de los poderes del Estado-nación –no solo a

través del sistema electoral (claramente, el poder de los medios se utiliza contra los Gobiernos progresistas) sino, sobre todo, mediante el traslado de su capital fuera de las fronteras. Por lo tanto, puede decirse que, en cierto sentido, los mercados de capital juegan el papel que antaño jugaran la Iglesia y la monarquía como garantes de la legitimidad del orden establecido.

**SÁC:** También se alude al poder de las finanzas cuando se señala que los mecanismos financieros se han convertido en una de las principales palancas del reajuste de la renta y la riqueza entre grupos sociales y países, ¿qué conflictos e implicaciones distributivas comporta el juego actual de las finanzas?

**ÁMGT:** La libertad irrestricta de los movimientos internacionales de capital y los paraísos fiscales permite a los sectores más acomodados elegir a su antojo el lugar donde colocar su riqueza, viviendo a costa de un sistema a cuyo sostenimiento no contribuyen o lo hacen en menor proporción de la que les correspondería.

El condicionamiento opera en espiral: del lado de los ingresos públicos, se cuestionan los impuestos sobre el patrimonio y sobre sucesiones, así como la progresividad en el impuesto sobre la renta, se da prioridad a los impuestos indirectos y a los que gravan el trabajo, mientras que sólo se grava al capital en términos que sean bien vistos por los mercados.

En lo que hace al gasto, se defiende la intervención pública para salvar al sistema financiero (porque sus dificultades o derrumbe nos afectarían a todos), pero a la vez que se crea el déficit público se hace de él un tabú; se olvida que el déficit está producido, en parte, por el estrechamiento de los ingresos y por los gastos públicos inducidos por la crisis financiera; se obvia también que a través de su financiación se retroalimenta el negocio de las finanzas y que –el déficit público– podría estimular la demanda agregada y, de su mano, la actividad económica general. Por el contrario, de su existencia se obtienen argumentos para poner en cuestión el Estado del Bienestar (salario colectivo que durante décadas ha amortiguado la desigualdad) y para solicitar reformas profundas que proporcionen competitividad a la economía en este nuevo entorno.

Se argumenta la necesidad de “flexibilizar” el mercado de trabajo para poder competir con los lugares a los que pueden deslocalizarse los capitales (las empresas), y por esa brecha acaban por deteriorarse las condiciones de amplias franjas de trabajadores, quedando sólo a salvo el trabajo cualificado y los altos directivos. Los datos sobre la evolución de los distintos indicadores de desigualdad son elocuentes y, sin caer en la demonización de las nuevas finanzas, puede afirmarse que su contribución, directa e indirecta, está siendo determinante para el aumento de la desigualdad.

**VF:** Es cierto que la libre circulación de capital limita la capacidad de control de los mercados por parte de las autoridades financieras locales; pero, además, impide que las autoridades fiscales emprendan políticas de redistribución de la renta de los ricos a los pobres. Sin embargo, hay que buscar la causa de esta situación en la falta de coordinación entre las autoridades nacionales y en la complacencia hacia los centros financieros *offshore*, algo que no es intrínseco al sistema económico internacional.

La reciente presión por parte de algunas ONG internacionales para que se reforme el sistema fiscal internacional es fundamental en este sentido. Este movimiento no se limita a lanzar llamamientos en favor de gravar las transacciones financieras a escala global (la denominada “tasa Tobin”), sino que, por ejemplo, incluye la imposición a los activos en el extranjero no declarados (por medio de la clausura de los paraísos fiscales), la imposición efectiva a las corporaciones transnacionales (a través de rendición de cuentas país por país) o la exigencia de transparencia en relación con las regalías que deben pagar las corporaciones transnacionales a un Estado por el uso o la extracción de sus recursos naturales, dado que es habitual –como ocurre con la minería– que Gobiernos y empresas transnacionales negocien de espaldas a los ciudadanos y estos no conozcan las condiciones de explotación ni la proporción de la renta minera (precio mundial menos costos de producción) que se queda el Gobierno ni en qué empleará esos ingresos. Es evidente que no se trata meramente de una cuestión financiera –el sistema fiscal es, y siempre lo ha sido, uno de los aspectos centrales de la relación entre el Estado y la ciudadanía.

Lo que has señalado sobre la “flexibilización” del mercado laboral es un aspecto importante. Se trata de una tendencia orientada a la reducción de los salarios reales y a la contención de la organización del trabajo. Sin embargo, es importante destacar el papel que juega la tecnología –sobre todo, la informática– en este proceso. La tecnología de la información ha permitido la implantación de un proceso de descentralización y subcontratación por parte de las empresas que no solo permite el control de la productividad de los trabajadores sino que los convierte en contratistas autónomos. Este proceso obliga –en igual medida que el desempleo como tal– a competir a los trabajadores entre sí.

## La novedad de las finanzas actuales

**SÁC:** Empiezan a surgir serias dudas acerca de la funcionalidad actual del ámbito financiero. Sobre el papel, este debería servir para captar los recursos líquidos de la economía y canalizar esa capacidad de financiación allí donde se necesite y resulte más productiva, facilitando con ello el acceso al crédito y a un sistema de pagos rápido y de bajo coste que, por añadidura, permita gestionar adecuadamente el riesgo. Sin embargo, las finanzas son percibidas en la actualidad básicamente como una

**fuente de inestabilidad y de amplificación de los riesgos financieros. ¿Tiene sentido hablar de una autonomía y un ensimismamiento de las finanzas al margen de las necesidades del sistema productivo y pernicioso para el funcionamiento del conjunto de la economía?**

**ÁMGT:** Para centrar el debate en torno al papel de las finanzas actuales es muy importante delimitar con precisión cuál es la funcionalidad del ámbito financiero dentro del sistema económico capitalista. Si lo conseguimos, y creo que la pregunta lo plantea de forma correcta, la discusión no tiene por qué perderse por las ramas y puede centrarse –detalles y tecnicismos aparte– en torno a si cumple o no esa función. Nadie podrá argumentar que planteamos algo subversivo o revolucionario, cuando sólo inquirimos si facilita o perturba la reproducción del sistema económico.

Ahora bien, los mercados financieros son intrínsecamente inestables, como ha argumentado ampliamente buena parte de la teoría y demostrado la historia. A partir de ahí, hay que reconocer que hay aspectos esenciales de las nuevas finanzas que paradójicamente tratan y a la vez crean riesgos financieros. Es el caso de buena parte de los productos derivados, concebidos para diluir riesgos específicos, pero que, en el contexto en el que realmente operan, son inductores de riesgos de mayor grado de generalidad, desencadenantes de la crisis.

A largo plazo las finanzas no pueden pervivir al margen de las necesidades de la economía capitalista. Los momentos de la actividad económica capitalista están enlazados y son entre sí complementarios. Financiación, producción, distribución, intercambio, consumo son eslabones de una cadena que se quebraría si cualquiera de ellos se ausentara. Ni la cadena puede mantenerse sin la articulación de sus componentes, ni ninguno de estos sobrevivir al margen de su función en la cadena.

Pero a corto plazo, las finanzas pueden creerse y actuar como si fueran autónomas, induciendo consecuencias perniciosas para los trabajadores, para la acumulación y para el sistema económico en su conjunto.

**VF:** Es fácil sobrestimar los cambios acaecidos en el sistema financiero y atribuir a los bancos y a los mercados de capital un grado de autonomía del sistema productivo que en realidad no poseen. Las burbujas y las crisis financieras han sido una característica recurrente del sistema capitalista moderno durante por lo menos los últimos trescientos años. Ello no se debe a los problemas que Marx identificara, sino más bien a los que Keynes fue capaz de interpretar. Tiene que ver con cuestiones de incertidumbre y expectativas, porque los activos financieros constituyen fundamentalmente futuros compromisos de pago y como tales dependen de creencias colectivas más que de un activo en un sentido real o físico. En cierto sentido, los activos financieros son el constructo social final.

Un sistema financiero tiene tres funciones. La primera, es que debería intermediar eficazmente entre el ahorro (los hogares) y la inversión (las empresas) para incrementar la tasa de acumulación de capital del conjunto de la sociedad. En segundo lugar, debería repartir el riesgo entre los agentes involucrados en el mercado, a través de los activos y de los pasivos financieros, para reducir la incertidumbre a la que se enfrentan los agentes individuales y así aumentar la liquidez de los mercados. En tercer lugar, debería aportar un sistema de información que permita un control efectivo de la inversión por parte tanto de los ahorradores como de la comunidad en su conjunto. No podrá desempeñar ninguna de estas funciones sin un sólido marco regulador que evite que la consecución de los (lógicos) objetivos de obtención de beneficios por parte de los banqueros logre socavar estos objetivos sociales.

Es evidente que, en la actualidad, el sistema financiero ha fracasado por completo en el cumplimiento de estas tres funciones, razón por la cual es preciso poner en marcha medidas de regulación mucho más severas. Pero, las raíces de la propia crisis, como ya he indicado antes, se hallan en la distribución de la renta y en el Estado-nación, es decir, en el contrato social, y no en el sistema financiero en sí mismo.

**SÁC:** Se ha señalado que en medio de este auge de las finanzas, ciertos sectores capitalistas se ven poco atraídos a rentabilizar su riqueza a través de la actividad productiva, prefiriendo acortar el camino que conduce a los beneficios por el atajo de obtener directamente rendimientos del ámbito financiero. Pero esta tentación del capital de dar un salto desde la forma mercancía a la forma dinero ha estado siempre presente en el capitalismo y se convierte en germen de sus crisis al engendrar –como bien señala Bensaïd siguiendo a Marx– «la ilusión de que el dinero puede multiplicarse por partenogénesis, incrementarse en el circuito del crédito sin ser fecundado por su paso por el proceso de producción». ¿Revela esto que las contradicciones del funcionamiento del capitalismo actual se están extendiendo también al interior de la propia clase capitalista en función del mayor o menor vínculo con el ámbito productivo o financiero?

**ÁMGT:** El excedente social ni se genera ni se apropia a través de un juego de manos, como si se tratara de un número circense en el que el prestidigitador saca un conejo de la chistera. Desde la perspectiva del sistema en su conjunto la riqueza no se autofecunda al margen de las relaciones sociales que sustentan el proceso de producción de la existencia social. Aunque para el capitalista individual la “ilusión” devenga real.

En el seno de la clase capitalista siempre ha habido y hay coincidencia de intereses y contradicciones. Nada nuevo. Comparten el ser ricos y el utilizar su riqueza en el aludido

proceso de producción social de la existencia, también el tener que relacionarse con una fuerza de trabajo a la que pagan un salario y a la que utilizan en el interior de sus empresas. Pero, a partir de ahí, los intereses de los capitales que proporcionan dinero, producen mercancías o las distribuyen son a la vez complementarios y friccionales, como lo son los de los capitales que compiten en el mismo sector.

En la génesis y desarrollo de las nuevas finanzas uno de los factores que influye es la dificultad con la que se encuentra el capital productivo para valorizarse. Pero eso no le convierte en causa única, porque el proceso de que nacen las nuevas finanzas no puede reducirse a eso. Es más complejo.

Entender la concreción de todos estos aspectos en el capitalismo actual exige tomar en cuenta el rango y la articulación de contradicciones e intereses compartidos, situándolos y dinamizándolos en el seno de los contextos económico general y social. No es lo mismo que el sistema genere puestos de trabajo, proporcione rentabilidad a los actores y crezca a que esté sumido en una situación en la que domina el paro, los capitales sufren pérdidas, hay estancamiento y el futuro está poblado de amenazas. Como no lo es que los desfavorecidos permanezcan perplejos y pasivos a que se movilicen, tengan voz, influyan y ganen legitimidad.

**VF:** A mí no deja de impresionarme la flexibilidad que demuestra el sistema capitalista para garantizar su propia supervivencia. Buen ejemplo de ello ha sido la expansión a la baja del sistema de crédito mediante la concesión de hipotecas a grupos sociales que tradicionalmente no han tenido acceso a viviendas en propiedad. Esto ha provocado las burbujas inmobiliarias en EEUU, Reino Unido y España. Como bien sabemos, estas burbujas condujeron al reciente colapso financiero; y su recuperación exige ahora ajustes fiscales (dado que el Estado ha asumido activos financieros) que los contribuyentes tendrán que pagar.

El “nuevo” sistema de préstamo a los hogares no se basa en una evaluación directa de los prestatarios por parte de los bancos ni de su control continuo, como lo fuera en el pasado. Se basa en la evaluación estadística del riesgo de grupos de prestatarios, por lo que se acaba despersonalizando. No obstante, esto no sería posible, por un lado, sin los avances de la tecnología informática y, por otro, sin el alcance y la liquidez de los mercados de capital.

Algunos analistas sugieren la emergencia de un “poder financiero” integrado por agentes e instituciones de un sector, que está sobrerrepresentado políticamente (e ideológicamente) en el sistema económico, social y político. Es evidente que, desde un punto de vista sencillamente técnico, el sector financiero –sobre todo en los países que, como Reino Unido, son los principales centros financieros– ha crecido en mayor proporción que el resto de la economía; pero lo que este proceso refleja es el crecimiento del sector ser-

vicios como principal motor del crecimiento en las economías avanzadas. La agricultura se ha convertido en una actividad recreativa en el sentido de que ofrece atractivos entornos rurales para el turismo y el ocio de clase media. La manufactura se está trasladando de Europa a Asia.

Sin embargo, el nuevo sector servicios es muy competitivo, implica a un elevado número de compañías nuevas y está basado más en el capital humano (diseño, *software*, gestión, etc.) que en los recursos naturales o en la maquinaria. Las principales compañías del sector financiero son evidentemente capaces de influir sobre las políticas públicas en interés propio, y buena prueba de ello ha sido la peligrosa desregulación previa a la burbuja de los activos financieros. Y, además, evidentemente sus acciones individuales no siempre favorecen el funcionamiento del sistema capitalista. Algo que, por otra parte, también podría decirse de las grandes empresas de cualquiera de los sectores, ya sea el agrícola, el manufacturero, el de la construcción o el de servicios.

**SÁC:** ¿Qué novedad hay en este protagonismo actual de las finanzas? ¿Está justificada la utilización de la expresión “financiarización” para captar cambios cualitativos en el funcionamiento de la economía? ¿Esta evolución del plano de las finanzas estaría reflejando la aparición de una forma inédita de capitalismo, que, según algunos, cabría denominar «capitalismo patrimonial» o «capitalismo financiarizado»?

**ÁMGT:** No es algo nuevo la existencia en el capitalismo de fases lideradas por las finanzas. En la jerga propia de los economistas incluso está acuñada la expresión «*a finance led economy*», y hay ejemplos históricos de su desempeño, hasta el punto de que diversos autores han planteado que la posición relativa de las finanzas dentro del sistema económico capitalista tiende a cambiar cíclicamente, produciendo efectos observables.

En cuanto a la acuñación de nuevos términos yo soy partidario de someter a prueba su practicidad, valen si son más útiles que los disponibles, si sirven para caracterizar y entender, si, desde este punto de vista, son productivos. Pero el abuso o la exaltación de los neologismos me provoca desazón y no me parece aconsejable. En el caso concreto que nos ocupa creo que el término “financiarización” supera con éxito la prueba, pero no tengo nada en contra de quienes, sin perder precisión, no lo utilizan y todo en contra de quienes lo hacen de forma imprecisa y polisémica.

En nuestros días hay cambios cualitativos en el funcionamiento de la economía, múltiples, algunos de los cuales conciernen a lo financiero, otros no. La economía actual, además de financiarizada, es otras muchas cosas y la caracterización por un rasgo que, aunque existe, es parcial tiene que ser utilizada con mesura.



No está fuera de lugar preguntarse ¿qué es una forma inédita de capitalismo?, porque en mayor o menor grado, muchas lo han sido y ninguna lo es totalmente, en cuanto que todas comparten ADN (componentes definitorios, relaciones constitutivas, lógica específica), en una evolución histórica que deslumbra por la profundidad de los cambios y por la diferenciación de fases.

Otros factores, como el carácter abierto del sistema económico y los problemas inducidos de insostenibilidad medioambiental, pueden tener más novedad e influencia que los provenientes de la dimensión financiera. Por ello, no creo que esté justificado hablar de un capitalismo patrimonial, aunque sea sugerente el análisis de autores como Aglietta.

**VF:** Coincido en que es errónea la consideración de que haya surgido una nueva forma de capitalismo, por las mismas razones planteadas arriba.

## Debate sobre las posibilidades de revertir esta situación

**SÁC:** ¿Qué posibilidad hay de regular unas finanzas sobredimensionadas y crecientemente mundializadas? ¿Por dónde empezar?

**ÁMGT:** Hay posibilidades de establecer regulaciones eficaces, si se entiende la complejidad de lo que tenemos entre manos, si se quiere abordarlo y se hace con pragmatismo.

Tenemos que alcanzar una comprensión desagregada de las finanzas, porque no podemos meter todo en el mismo saco, ni pensar que todo lo novedoso es *per se* igual de destabilizador. Algo podemos aprender de la actitud keynesiana, aunque tengamos que traducirla al contexto actual, con unas gotas de desconfianza genérica hacia el sistema financiero abandonado a su dinámica endógena y una disposición a aplicar medidas, sin dejarse paralizar por discursos que a fuer de repetidos se creen consistentes sin serlo, vengan de los medios, de la política o de la academia.

En segundo lugar, hace falta voluntad política para hacer y para dotarse de las instituciones que permitan hacer, sabiendo que si no se quiere o no se dispone de los instrumentos necesarios el resultado va a ser el mismo: no se va a hacer. Las razones pueden ser múltiples: carecer de fuerzas, que sean superiores las del contrario, pensar que no es posible o que es demasiado costoso o, sencillamente, que no merece la pena. Mientras que se necesita lo opuesto para ponerse en marcha y recorrer camino.

En cuanto al pragmatismo, no todas las medidas aconsejables tienen el mismo grado de dificultad, pensemos en el cumplimiento de la fiscalidad a nivel internacional, la supresión

de los paraísos fiscales, la imposición de una tasa a los movimientos especulativos de capital, la regulación y supervisión de las agencias de calificación, la exigencia de transparencia y el control de los productos derivados, las medidas a tomar frente a operadores o productos que comportan un riesgo sistémico, etc. Por otro lado, las medidas que se pueden tomar desde cada instancia varían, a título de ejemplo, se requeriría un consenso internacional amplio para modificar las funciones, la estructura y la dotación de recursos de los organismos económicos internacionales; en la UE o la zona euro, si se alcanzaran acuerdos, podría establecerse cierto grado de control de los flujos financieros con el resto del mundo; España tendría margen para orientar los términos de la reestructuración de las Cajas de Ahorro. Finalmente, en todas las medidas y en todas las instancias, hay que dotarse de medios funcionales para el propósito y sopesar cuáles son las fuerzas contrarias y las restricciones, no para plegarse a ellas sino para vencerlas.

**VF:** ¿Por dónde empezar? Parece evidente que la reconstrucción del contrato social requeriría, por un lado, una coordinación internacional más estrecha para regular los mercados; y, por otro, un compromiso para aplicar medidas fiscales redistributivas. Para que sean políticamente factibles ambas medidas, es esencial que la ciudadanía sea consciente de la importancia de estas cuestiones. Aspecto que es bastante factible. ¿Quién iba a predecir hace veinte años un cambio tan fuerte en la actitud colectiva hacia la sostenibilidad ambiental y el cambio climático?

**SÁC:** Los acontecimientos que están viviendo los países periféricos de la zona euro, especialmente Grecia, ¿qué revelan? ¿Es concebible un escenario de abandono del euro? ¿Qué representaría una decisión como esa para dichas economías?

**ÁMG:** Los acontecimientos que observamos son hijos de una combinación de factores mundiales, europeos y específicamente griegos. De un contexto mundial dominado por un paradigma de inspiración neoliberal y dotado de un tejido institucional, en algunos puntos críticos débil e inspirado por el sesgo que establece ese paradigma. De una construcción europea marcada por la carencia de instituciones y políticas fiscales y económicas comunes, por la estrechez del presupuesto comunitario, por los términos del Pacto de Estabilidad, por la autonomía y las funciones atribuidas al banco central europeo, por los objetivos y la lógica de las políticas dominantes que hacen de la lucha contra el déficit y la inflación prioridades y del empleo, el nivel de vida, el bienestar y la sostenibilidad variables de ajuste. Súmese la renuncia a hacer lo que estaría en la mano de la UE y de la zona euro hacer, si fuera coherente en la defensa de los intereses de sus pueblos, como puede ser el establecer controles a los movimientos de capital externos a la zona, algo inabordable para cada uno de los países miembros, pero gestionable a escala europea sin caer en ningún tipo de planteamiento autárquico contrario a la cooperación y multilateralidad de los

intercambios. Finalmente, la trayectoria de la propia Grecia no es en modo alguno ajena a la situación creada.

A la vista de lo que está sucediendo, no es inverosímil un escenario de abandono del euro y es incluso probable si no hay rectificaciones profundas. Los itinerarios y los plazos pueden ser diversos, sin que la imposición inicial a Grecia de un severo plan de ajuste por parte de la UE y el FMI –que ignora las enseñanzas de experiencias similares en otros contextos– suponga una salvaguarda que lo evite.

Las consecuencias dependen de los términos en que se produzca. Con base social y voluntad política para practicar una política alternativa podría ser una oportunidad, a la espera de poder ser verdaderamente europeos de otro tipo. Como situación impuesta por terceros puede ser muy doloroso socialmente y de dudosa virtualidad en cuanto a sus resultados económicos. Cualquiera de los casos afectará a los afines y, por acción u omisión, interpeleará al proceso de construcción europea.

**VF:** Los acontecimientos se suceden a una velocidad tal en Grecia y en la eurozona que es peligroso aventurar alguna predicción sobre el posible desenlace. No obstante, creo que cabe asumir, sin correr excesivos riesgos, que Grecia no dejará el euro por tres razones: la primera, porque las dificultades técnicas que implicaría serían insalvables (empezando por la validez de los contratos realizados en euros, ya que al contrario que los planes de conversión de moneda nacionales, el euro continuaría existiendo); en segundo lugar, la permanencia en la zona euro aporta enormes ventajas a la economía y a la población griega, desde los tipos de interés bajos hasta la estabilidad de los precios; y en tercer lugar, aun contando con una moneda independiente, se producirían los mismos ajustes fiscales y caída de los salarios reales. Grecia tampoco incumplirá en el sentido de negarse a pagar su deuda: más bien, la deuda se reestructurará y adoptará la forma de reembolsos a largo plazo porque los bancos franceses y alemanes, y sus aseguradoras estadounidenses, no podrán de otro modo absorber las pérdidas en sus hojas de balance.

Quedarían dos aspectos pendientes: el primero, cómo se repartirá el coste entre Grecia y el resto de la eurozona; y segundo, si el ajuste fiscal se traducirá en un menor gasto (y por tanto, en menores prestaciones por jubilación, sanitarias y de educación) o en una mayor presión fiscal sobre las rentas altas, opción por la que yo me inclino. Se trata de problemas de raíz fundamentalmente política. Grecia goza de autonomía con respecto a la política tributaria, y debería recurrir más a ella. Lo mismo se aplicaría a los casos de Portugal y, naturalmente, España. Una vez más, retornaríamos a la redefinición del contrato social.

Bajo mi punto de vista, los problemas actuales del euro, y de Grecia en concreto, son dolencias naturales derivadas del establecimiento de un sistema monetario europeo. Desde

el principio, estuvo claro que sería necesario un banco central mucho más fuerte que el BCE para gestionar la inestabilidad financiera, y que se requeriría un mecanismo capaz de resolver ordenadamente el problema de la deuda de los Gobiernos, salvo que se implantara un sistema fiscal federal. La crisis griega deja entrever la lenta emergencia de ambos cambios, lo cual es un síntoma positivo. En el terreno más político, las movilizaciones populares de Atenas conducirán, espero, a un escrutinio más democrático de los asuntos fiscales y de las demandas de una mayor transparencia financiera en Europa.

En concreto, constituirían prioridades políticas fundamentales volver a aplicar impuestos efectivos y progresivos sobre la renta y la riqueza que reestablezcan el compromiso con el bienestar (la salud, la educación, la vivienda y las pensiones) para el conjunto de la ciudadanía; y evitar los costes derivados de las fluctuaciones financieras sobre la población más pobre y vulnerable. En resumen, no quisiera parecer excesivamente optimista, pero hay indicios de que empiezan a emerger los contornos de una propuesta progresiva de organización social de los mercados.