

*Michael Roberts*

## Tras la crisis de Chipre: la rentabilidad, la crisis del euro y los mitos islandeses



Como he escrito en una nota anterior (véase: <http://thenextrecession.wordpress.com/2013/03/16/workers-punks-and-the-euro-crisis/>), es probable que Eslovenia sea el próximo estado de la Eurozona que requiera un rescate después de Chipre. Los bancos eslovenos necesitan 1.000 millones de euros para recapitalizarse después de fuertes pérdidas tras el estallido de la burbuja inmobiliaria y la caída de los precios de la deuda pública (¿Italia?). Y la nueva coalición de centroizquierda necesita alrededor de 3 mil millones de euros para hacer frente al déficit presupuestario y el pago de la deuda este año. No parece que pueda recaudar ese dinero entre los contribuyentes y los bancos de su propio país. Así que cuidado con lo que se viene encima.

Mientras Chipre se sumerge en un largo período de austeridad con el sector bancario diezmado y la economía hundiéndose (la previsión es de una caída del 20% en el PIB real hasta el 2017), el debate continúa. ¿Es mejor para las economías pequeñas como Chipre, Eslovenia y Grecia incluso abandonar la zona euro, recuperar su propia moneda y devaluar frente al euro y el dólar, para que puedan crecer gracias a exportaciones más baratas en los mercados mundiales? ¿O es mejor continuar con la degradación del nivel de vida pisoteadas por la temida Troika? ¿El abandono del euro significaría que la gente puede evitar la enorme pérdida de puestos de trabajo, servicios públicos y nivel de vida?

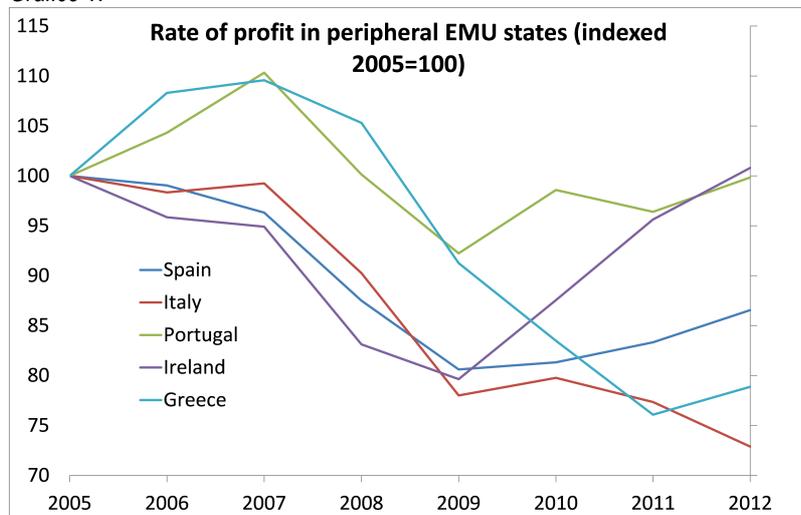
Mi opinión es que de cualquier manera, permaneciendo o abandonando el euro, los resultados serán más o menos parecidos para la mayoría de la gente. Porque esta crisis no es simplemente una crisis del euro, sino una crisis del modo de producción capitalista. La manera de salir de la crisis de la zona euro es que la austeridad reduzca el coste de producción en los estados más débiles hasta que la rentabilidad comience a elevarse y las economías más pequeñas puedan comenzar a recuperar el crecimiento económico. El problema de esta solución es que podría tardar una década (ya lleva años) y puede que nunca suceda antes de que el capitalismo entré en una nueva recesión global; de hecho, puede ocurrir que recaiga en la recesión precisamente porque no se puede restaurar la rentabilidad.

La austeridad ha permitido algunos avances en la zona euro. Una clave de la competitividad de una economía es su balanza por cuenta corriente, que mide el flujo de comercio con el resto del mundo. Se aprecia una mejora en todos los estados miembros de la periferia de la Eurozona. La balanza por cuenta corriente agregada de Grecia, Irlanda, Italia, Portugal y España se ha reducido hasta un déficit del 0,6% del PIB a finales del año pasado desde un 7% en 2008 y a finales de 2013 estará en equilibrio. Aunque una caída de las importaciones contribuyó en parte a esta corrección, Grecia aumentó sus exportaciones fuera de la UE en un 30% en el cuarto trimestre de 2012 en relación al año anterior, mientras que Italia creció un 13% por ciento en enero con respecto a 2012. Aunque la austeridad debilita la demanda de los consumidores, puede empezar a hacer que se recupere la rentabilidad. Por ejemplo, España ha reducido los pagos a la seguridad social de las empresas, ha aumentado la edad de jubilación y ha facilitado el despido de los trabajadores. Portugal ha debilitado la negociación colectiva, ha reducido las

indemnizaciones por despido y cancelado cuatro días festivos nacionales. Grecia ha reducido los salarios del sector público, recortado el salario mínimo, y facilitado el despido y está vendiendo activos del Estado.

Según un estudio de noviembre de Berenberg, un grupo de análisis de mercado con sede en Bruselas, los costes laborales unitarios cayeron un 10,5% de 2009 a 2012 en Grecia, un 10,3% en Irlanda, un 6% en España y un 6,1% en Portugal. Pero en el conjunto de la Eurozona subieron de media un 1,5%. Los costes laborales relativos en España y Portugal han caído por debajo de Alemania, por primera vez desde 2005. Todo ello ha contribuido a aumentar la rentabilidad en el año 2012 en la mayoría de las economías de la Eurozona en la que se han aplicado las políticas de austeridad (véase el gráfico). Pero, con la excepción de Irlanda, todas las economías periféricas de la Eurozona todavía tienen tasas de ganancias mucho más bajas que antes de que comenzase la crisis global del capitalismo. Sin embargo, con la excepción de Italia, la rentabilidad se recuperó en 2012. En el caso de Irlanda, la rentabilidad media comenzó su recuperación en 2010.

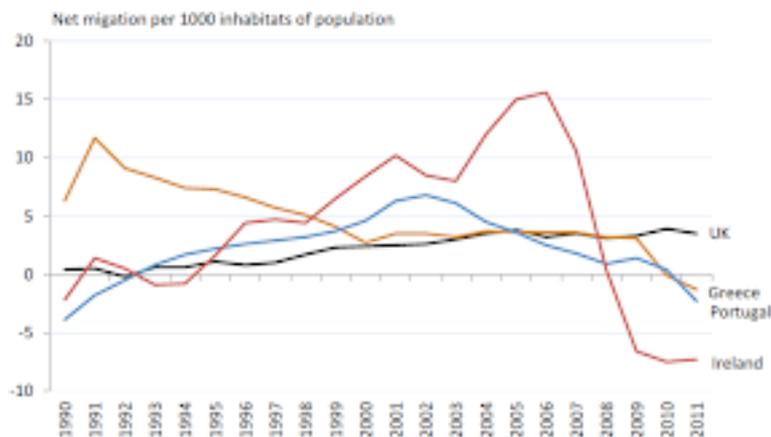
Gráfico 1:



¿Por qué le ha ido a Irlanda relativamente mejor? Creo que hay dos razones. En primer lugar la reducción de los costes laborales unitarios en la producción tiene un efecto mucho mayor sobre el crecimiento y las ganancias en una economía como Irlanda, con exportaciones anuales equivalentes al 100% del PIB en comparación con el 20-40% en los demás países. En segundo lugar, los costes laborales unitarios se redujeron mucho más fácilmente debido a la emigración. Los jóvenes irlandeses, especialmente los trabajadores cualificados, emigran del país hacia el Reino Unido y otros lugares. De hecho, el cambio de tendencia de una inmigración neta (irlandeses que volvían al "tigre celta" en una fase de rápido crecimiento) a una emigración neta es verdaderamente dramática.

Gráfico 2:

### Net migration in the periphery and the UK



Source: Eurostat and Jefferies International

Ahora muchos keynesianos como Paul Krugman o George Stiglitz sostienen que la crisis del euro es una crisis provocada por el fracaso del proyecto del euro, no una crisis del capitalismo. Así que la solución sería que los pequeños estados miembros de la Eurozona abandonen el euro. Krugman, por ejemplo, cree que la respuesta del pueblo chipriota debe ser abandonar el euro. *"Chipre debería abandonar el euro. Ahora. La razón es sencilla: permanecer en el euro significa una depresión muy severa, que durará muchos años, mientras Chipre trata de poner en pie un nuevo sector exportador. Dejar el euro, y devaluar la nueva moneda fuertemente, aceleraría sustancialmente la reconstrucción ... ¿Cuál es el camino a seguir? Chipre necesita un boom turístico, además de un rápido crecimiento de las exportaciones. Yo apostaría por la agricultura como locomotora, aunque no conozca mucho el país. La manera obvia de salir de esta es mediante una gran devaluación"* ( <http://krugman.blogs.nytimes.com/2013/03/26/cyprus-seriously/>). Los keynesianos lamentan el hecho de que este consejo no se ha tenido en cuenta. Pero hay buenas razones para ello.

Tomemos el ejemplo de Islandia. Esta pequeña isla, de menor población que Chipre, no se encuentra en la Eurozona ni en la Unión Europea. Sin embargo, muchos keynesianos la utilizan como modelo (véase Krugman sobre Islandia: <http://krugman.blogs.nytimes.com/2012/07/08/the-times-does-iceland/>) para políticas alternativas de inspiración keynesiana, incluyendo la devaluación. Krugman argumenta a favor de *"la importancia del milagro islandés ... Lo que demostró es la utilidad de devaluar (y por tanto de tener una moneda propia) y de aplicar controles de capitales temporales en caso de emergencia. También el que los acreedores de los bancos privados asilvestrados paguen sus pérdidas. Islandia no aplicó estímulos fiscales, no tenía necesidad de ello, dado el enorme impulso que supone la depreciación de la moneda. Y más en general, Islandia es una demostración dramática de lo equivocada que esta la sabiduría convencional en estos tiempos. ... Islandia rompió todas las reglas, y las cosas no están tan mal"*.

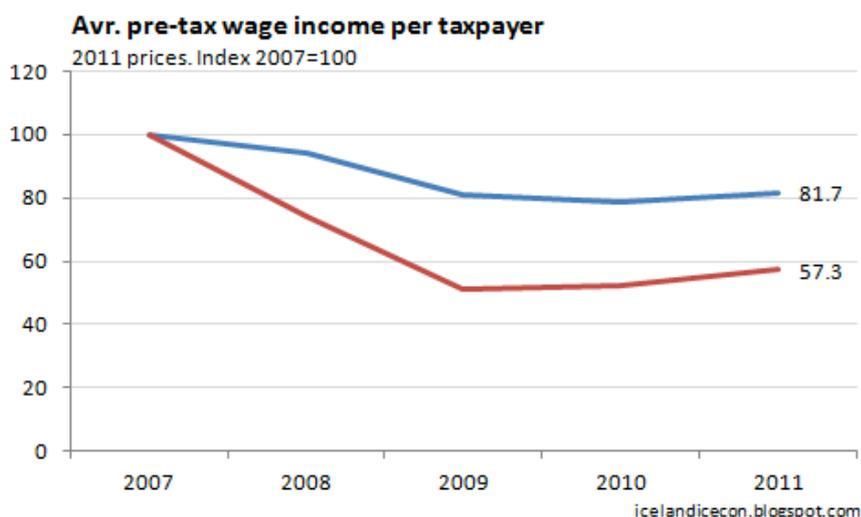
Pero, ¿de verdad Islandia "rompió todas las reglas" y "las cosas ahora no están tan mal"? Este es otro mito islandés según un blogger de aquel país: *"la gente sigue difundiendo la dudosa afirmación de que Islandia dijo a los acreedores y al FMI que se marcharan, nacionalizó los bancos, detuvo a los estafadores, aplicó una quita a la deuda y ahora está creciendo con fuerza, gracias. No, Islandia no le dijo al FMI que se largara ( <https://www.imf.org/external/country/ISL/>). Islandia no rescató a los bancos que habían quebrado, pero no porque no lo intentara. Si se lee el Informe de la Comisión Especial de Investigación se descubrirá que el gobierno islandés lo intentó todo para salvar a los bancos, incluso pedir préstamos enloquecidos para pagar las deudas de los bancos ( <http://sic.althingi.es/>). En resumen, que trataron de salvar a los bancos, salvar a los acreedores y la fastidiaron por completo. Islandia ha arrestado a unos pocos estafadores bancarios, pero sólo a peones, peces pequeños, y lacayos"*.

Sí, Islandia nacionalizó sus bancos, pero luego los volvió a privatizar en un tiempo récord. Dos de los tres bancos quebrados más importantes de Islandia son ahora propiedad de sus acreedores, no del Estado. El tercer banco, Landsbanki, todavía está nacionalizado pero sólo porque las causas judiciales en curso

relacionadas con Icesave no dejan otra opción. La mayoría de los acreedores en realidad vendieron sus participaciones a fondos buitres extranjeros. Algunos de los bancos quebrados sólo estuvo bajo control del gobierno unas semanas. SPRON, por ejemplo, se fusionó con el Banco Arion, que a su vez fue entregado a sus acreedores un par de semanas más tarde, en lo que fue en la práctica un regalo gratuito a los acreedores extranjeros de Kaupthing.

El elogiado modelo islandés de recuperación, que implica una devaluación de su moneda, además de controles de capital, es ahora un lastre para el crecimiento del país. Islandia está creciendo a un 2%, más rápido que la mayor parte de Europa. Pero el FMI había pronosticado originalmente un crecimiento anual de alrededor del 4,5% en 2011-2013. Ahora es menos de la mitad. Muchos islandeses dicen que no "sienten" este crecimiento tan modesto. Más allá de la pesca y el turismo en auge, las empresas se quejan del estancamiento. Un 80% de los hogares están abrumados por las deudas y unas hipotecas indexados a la inflación. La inversión es menor del 15% del PIB, un récord a la baja. Los trabajadores públicos, como las enfermeras, están preocupados por la inflación en medio de crecientes exigencias de mejores salarios. A una hora de la capital, en la ciudad de Keflavik, decenas de islandeses hacen cola para recoger ayuda alimentaria gratuita. Las personas deben presentar recibos de alquiler o hipotecas y sus nóminas. Los ingresos reales se han reducido drásticamente en los hogares islandeses y su deuda está indexada a la inflación. Antes de impuestos, los ingresos brutos del islandés medio se ha reducido un 18,3% desde 2007. En dólares, sin embargo, la caída es del 42,7% desde 2007.

Gráfico 3:



Por lo tanto, tanto la austeridad como la devaluación de inspiración keynesiana se han traducido en una fuerte caída de los niveles de vida, ya sea en Grecia o Islandia.

Restablecer la rentabilidad es la clave para la recuperación económica en el modo de producción capitalista. Así que ¿cual de las políticas pro-capitalistas ha tenido más éxito de acuerdo con estos criterios? Vamos a comparar Grecia e Islandia. La tasa de ganancias de Islandia se desplomó a partir de 2005, la burbuja inmobiliaria de la isla pinchó y, finalmente, los bancos quebraron en 2008-9. La devaluación de la moneda comenzó en 2008, pero la rentabilidad en 2012 se mantiene muy por debajo del nivel máximo alcanzado en 2004, aunque se ha producido una lenta recuperación de la rentabilidad a partir de 2008. La rentabilidad en Grecia se mantuvo alta hasta que estalló la crisis mundial y a continuación se desplomó y sólo dejó de caer en 2012. La rentabilidad, tanto en la Grecia de la "austeridad" como en la Islandia de la "devaluación" es ahora la misma en relación a los niveles de 2005. Así que se podría decir que ambas políticas han sido igualmente inútiles.

Gráfico 4:



Quizás la mayor lección de esta crisis del capitalismo es el daño permanente que la Gran Recesión y la Larga Depresión subsiguiente han infligido a la capacidad del modo de producción capitalista para restaurar la rentabilidad y recuperar el crecimiento económico. Según un estudio reciente ha habido un deterioro significativo en el crecimiento del PIB real a largo plazo ( <http://www.voxeu.org/article/eurozone-looking-growth> ). La tendencia del crecimiento de los cuatro principales países de la Eurozona se prevé que será un poco menos del 1% y ligeramente inferior al 2% después de 2014, con una tendencia del crecimiento mayor en España y Francia, y menor en Italia y Alemania.

Gráfico 5: Débil tendencia del crecimiento en el escenario central:

	FR	DE	SP	IT	Av.
1995-2007	2.2	1.6	3.7	1.5	2.2
2008-2014	0.3	1.0	-0.7	-0.9	0.1
2015-2020	1.4	1.1	1.8	0.7	1.3

Fuente: Global Research BofAML

Podría ser incluso peor, si la inversión no se recupera rápidamente. La tendencia de crecimiento podría seguir siendo negativa en España e Italia, y podría no aumentar en Alemania o Francia. Como concluyen los autores, "este ejercicio muestra que el daño será duradero, perjudicando de manera permanente el crecimiento en un contexto de envejecimiento de la población que necesita más que nunca crecer más".

Michael Roberts es un reconocido economista marxista británico, que ha trabajado 30 años en la City londinense como analista financiero y publica el blog *The Next Recession*.

Traducción para [www.sinpermiso.info](http://www.sinpermiso.info): Gustavo Buster

**sinpermiso** electrónico se ofrece semanalmente de forma gratuita. No recibe ningún tipo de subvención pública ni privada, y su existencia sólo es posible gracias al trabajo voluntario de sus colaboradores y a las donaciones altruistas de sus lectores. Si le ha interesado este artículo, considere la posibilidad de contribuir al desarrollo de este proyecto político-cultural realizando una **DONACIÓN** o haciendo una **SUSCRIPCIÓN** a la **REVISTA SEMESTRAL** impresa.

*The Next Recession, 28 marzo 2013*