

ZONA EURO: SUCESIÓN DE CRISIS MAL RESUELTAS QUE CUESTIONAN LA
COHESIÓN SOCIAL Y LA DEMOCRACIA¹

*EURO ZONE: SUCCESSION OF WRONGLY SOLVED CRISES THAT
QUESTIONS BOTH DEMOCRACY AND SOCIAL COHESION*

Francisco Rodríguez Ortiz
Universidad de Deusto
francisco.rodriguez@deusto.es

Recibido: mayo de 2016; aceptado: septiembre de 2016

RESUMEN

La crisis financiera ha desembocado en una crisis económica y social que supone una ruptura definitiva con el régimen de acumulación fordista. La gestión de las crisis por parte de las autoridades nacionales y europeas contribuye a agravar las debilidades de las economías europeas y, como se observa, resulta contraproducente para reducir los niveles de déficit y de deuda. Pero, ¿es dicha reducción el objetivo realmente perseguido? ¿No es ello más bien una coartada destinada a culminar un proyecto de liberalización de la economía y de remercantilización de los servicios públicos que se inicia en los años ochenta? En efecto, la gestión de las crisis que se suceden parece más bien ir encaminada a imponer un nuevo modelo competitivo basado en una mayor restricción salarial, una creciente desregulación del mercado de trabajo, una precarización de la relación laboral y un desmantelamiento de los elementos centrales del acervo social europeo. Este cuestionamiento de la legitimidad del Estado en tanto que actor en la sociedad, aparte de tener un importante componente ideológico que hunde sus raíces en las “revoluciones” conservadoras de los años ochenta, resulta ser asimismo económicamente contraproducente y ahonda tanto en un incremento de las desigualdades como en la situación de crecimiento “blando” en el que se halla inmerso la eurozona. Además, las políticas económicas que se han ido imponiendo en los Estados miembros de la zona euro no solo banalizan y legitiman el mal social y llevan a la permanencia de un paro masivo sino que erosionan los principios democráticos.

Palabras clave: Crisis; Deuda; Ajuste; Devaluación salarial; Desigualdades.

¹ Este trabajo se enmarca en el Proyecto de investigación de la Subdirección General de Proyectos de Investigación del Ministerio de Economía y Competitividad: “*Las mutaciones de la Constitución Económica de la Unión Europea*”, cuyo investigador principal es el Dr. Luis Gordillo.

ABSTRACT

Financial crisis has ended up in an economic and social one shifting away from pre-existing Fordism regime based on accumulation. Europe-wide, crisis' management from public bodies has contributed to worsen weaknesses of European economies, hence making impossible to reduce debt and deficit levels. However, is said debt and deficit reduction a true target goal? Instead, it might be considered that it is an excuse to culminate the project started in the 1980s seeking to maximize economic liberalism as well advance in a broad-based privatization of public services. Indeed, management of successive crises seems oriented to impose a new competitive framework driven by wage contention, growing de-regulation of labor market, precarious labor relationship and dismantlement of core elements of social European heritage. Questioning Public legitimacy as an actor in society has not only a relevant component of conservative foundations from 1980s but it also results in counterproductive economic outcomes generating inequality and soft growth prospects as it has been observed in the eurozone. Finally, economic policies imposed in European countries have legitimated social harm whilst generating structurally massive unemployment and eroding basic democratic rules.

Keywords: Crises; Debt; Adjustment; Wage Devaluation; Inequalities.

JEL Classification: E61, E64, H63, I39.



1. DE LA FINANCIARIZACIÓN DE LA ECONOMÍA A UNA RELECTURA IDEOLOGIZADA DE LA CRISIS... QUE CUESTIONA LA DEMOCRACIA

Desde finales de los ochenta los países europeos se hallan en fase de “crecimiento blando”, una fase considerada por muchos como estado de “*estancamiento secular*” (Summers, 2014; Gordon, 2014). Se caracteriza por la atonía del crecimiento, tendencia al estancamiento-retroceso de los salarios reales y un deterioro de las desigualdades sociales. Pero, pese a hallarse su epicentro en Estados Unidos, la crisis financiera ha resultado particularmente virulenta en la zona euro y ha ahondado en los rasgos negativos asociados al estado prolongado de crecimiento blando. En contra de Estados Unidos, donde la política macroeconómica actúa como un “*seguro colectivo de actividad*” (Fitoussi, 2005: 99), que aspira a compatibilizar una recuperación más fuerte en el corto plazo con el logro de la estabilidad fiscal a más largo plazo, la política europea, presa de la quimera neoliberal de una “*restricción presupuestaria expansiva*”, ha elevado la incertidumbre y agravado la crisis (Pisani-Ferry, 2011: 97). Los europeos se han equivocado en todo: diagnóstico, tiempos y terapias.

Esta crisis estructural deriva de las tendencias subyacentes al nuevo régimen de acumulación en el que las finanzas imponen al capitalismo mundial sus formas y contenidos dominantes (Duménil, Lévy, 2000: 67). Las finanzas, creadoras de productos cada vez más sofisticados, se autonomizan y ganan peso respecto de la economía real. Los bancos de inversión y los *hedge funds* han llevado su apalancamiento a niveles desconocidos para incrementar su rentabilidad sobre recursos propios y satisfacer a los accionistas de referencia. Cuando estalló la crisis, el valor teórico de los productos financieros estructurados y derivados de crédito de diversa índole excedía en muchas veces el valor de los activos reales (Lordon, 2008: 94). Estos procesos unidos a las titulaciones, lo que ha potenciado la creación de un “sistema bancario en la sombra” colocado fuera del balance de los bancos, ha sido un incentivo para la asunción de mayores riesgos. Así, la transición a lo que Aglietta denomina una economía financiera globalizada no solo agudiza el carácter especulativo del capitalismo sino que las crisis pasan a ser recurrentes y más intensas desde los años ochenta. Se evidencia que una evolución no traumática del capitalismo requiere un equilibrio, siempre inestable, entre los mercados y el Estado (Brender, Pisani, 2009: 120-121).

Ahora bien, esta lógica financiera, que deriva de un proceso de creciente restricción salarial, evidencia la inviabilidad de un régimen de acumulación

basado en una continua expansión del endeudamiento privado para sostener un crecimiento de la demanda que ya no se apoya en una mejora de los salarios reales y de las condiciones sociales. Asimismo, las políticas de ajuste por las que se han decantado los poderes europeos, tanto en el ámbito nacional como comunitario, agravan la polarización social y concentración de las rentas en beneficio del capital. Unos efectos negativos que difícilmente pueden ser suplidos ahora mediante un nuevo endeudamiento. Por otra parte, la crisis del modelo de crecimiento centrado en el poder omnímodo de unas finanzas “creativas” y desreguladas ha revelado las debilidades del entramado comunitario. No solo la Unión Monetaria Europea (UME) no permite responder a una situación de crisis mayor sino que actúa como catalizador de la misma al carecer de la necesaria integración fiscal, al rechazar una comunitarización de parte de la deuda pública, al carecer de una verdadera Unión Bancaria, de un prestamista de último recurso que atenúe el poder de los mercados financieros etc. Se observa también que la integración monetaria, en contra de lo afirmado cuando se concibe el proyecto, ha actuado como un factor que incrementaba las heterogeneidades y desequilibrios nacionales. Europa, que prima una gobernabilidad débil e inestable mediante los mercados, ha entronizado unas reglas restrictivas aplicables a cada uno de los Estados miembros, una restricción que no se ve compensada por la emergencia en paralelo de una regulación macroeconómica de ámbito supranacional. La integración mediante los mercados de bienes y de capitales ha creado en la zona euro unas fuertes interdependencias que ninguna institución pública desea gestionar, lo que genera un déficit democrático tanto en el seno de las naciones europeas como en el de la Unión. Como apunta Fitoussi (2013: 126), “la Unión Europea ha vaciado poco a poco de contenido a la soberanía nacional sin por ello impulsar una soberanía europea”. Rodrik apunta que sin unas instituciones transnacionales poderosas, resulta imposible fijar las normas necesarias para sustentar unos mercados verdaderamente mundiales. “La decisión a la que debe hacer frente la Unión Europea es la de *optar entre unión política o menos unión económica*. Si los dirigentes de la zona euro no están dispuestos a convencer a sus electores de que compartan una comunidad política y un futuro común, o no son capaces de hacerlo, tendrán que renunciar a la moneda común (al menos, algunos de sus miembros). La única alternativa es debilitar la democracia, que es el mayor logro histórico de la región” (Rodrik, 2012: 46).

Una vez deriva la crisis financiera en crisis económica, iban a verse desestabilizadas las finanzas públicas de los países europeos. La intensidad adquirida por la recesión y evitar una crisis sistémica han inducido una gran reactividad de los poderes públicos entre 2008 y 2009. Atajar la Gran Recesión ha llevado a los gobiernos a dejar jugar los estabilizadores automáticos, impulsar planes de estímulo y socializar una parte significativa de la deuda privada, sobre todo la de las entidades bancarias. Se estableció, transitoriamente, un nuevo equilibrio entre el Estado y el Mercado (Stiglitz, 2010: 230) debido a que, como destaca Pisani-Ferry (2011: 91), al ser considerada la estabilidad financiera como un *bien público*, el Estado siempre asume el papel de asegurador de úl-

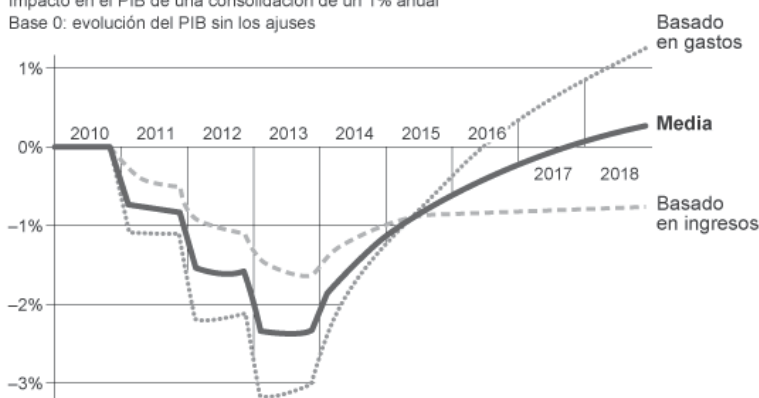
tima instancia. Así pues, en contra del relato actual, el deterioro de los déficits públicos y de las ratios de endeudamiento no solo no ha sido el desencadenante de la crisis, sino que proviene de unos comportamientos privados poco disciplinados así como de las necesidades de intervención pública en la fase más contractiva del ciclo económico. El fraude actual consiste en alterar, por motivos ideológicos, el relato de lo acaecido para relativizar el papel desempeñado por las instituciones financieras y errores de las instituciones reguladoras. “Las flaquezas del sector privado han terminado creando un pasivo en el sector público que los ciudadanos europeos se ven ahora obligados a enjugar, soportando unos programas de austeridad que no contribuyen a mejorar la situación sino a empeorarla. En todos estos países, la crisis fiscal ha sido una *consecuencia* de la crisis financiera que ha acabado por recalar en sus costas, *no su causa*” (Blyth, 2014: 155-156). La crisis no se debe a una falta previa de disciplina fiscal para atender las necesidades de un Estado del bienestar “sobredimensionado”. Sin embargo, se profundiza en esta lectura ideológica para lograr reducir a su mínima expresión el papel del Estado, recortar las políticas sociales y remercantilizar parte de los servicios públicos básicos. Nada novedoso debido a que la UME persigue desde su génesis el adelgazamiento del Estado del bienestar para responder, erróneamente, a los retos competitivos de la mundialización. La reinterpretación actual pretende también legitimar las políticas “austeritarias” que suponen el mayor cuestionamiento desde la posguerra de los pilares centrales del Estado de bienestar. Así, la capacidad de acción pública y el papel regulador del Estado son recortados según se va asentando una gobernanza económica que refuerza el poder de los mercados financieros y que resulta ser de lo más inestable (Boyer, 2011: 115). Reflejo también de este enfoque ideológico compartido por gobernantes y academia, si bien ahora empieza a ser matizado, debido a los resultados alcanzados, es que el ajuste fiscal concede la primacía al recorte del gasto social. Resulta aberrante que, tras haber sido rescatados con cargo a los erarios públicos paneles enteros de los sistemas financieros, sin contrapartidas políticas y de servicio social, la inversión pública en educación, investigación y sanidad, que redundaría en una mejora futura de la productividad, sea computada como gasto público en la definición de déficit. Las reformas habrían de conceder la prioridad a la necesaria reindustrialización, a un reparto primario de la renta más equitativo y al empleo, establecer prioridades justas en el gasto social así como una distribución equitativa de sus fuentes de financiación.

En cuanto a los Estados periféricos, siendo Grecia el más claro exponente de ello, viven bajo un régimen de autonomía recortada y tutelada que cuestiona los principios democráticos. Además, estas políticas son ineficientes y fuentes de dolor social cuando no de crisis humanitaria. Así, el PIB griego ha caído un 28% entre 2007 y 2014 y, tras un breve paréntesis, la economía ha retornado a una dura recesión en 2015. Obviamente, no solo la contracción del PIB imposibilita estabilizar la ratio de deuda/PIB sino que esta empeora. Temerosas de un eventual contagio político, toda vez que desde hace tiempo Grecia es percibida más como un problema geopolítico que económico y financiero, las autoridades

europeas han optado por una dura intransigencia. Se observa que Europa ha dejado de ser un proceso de cesión voluntaria de competencias. Se impone un creciente intergubernamentalismo asimétrico en el que, por primera vez, un país ejerce en solitario la hegemonía y dicta sus opciones de política económica a los demás. Para Beck, Europa puede optar entre dos formas opuestas de integración y cooperación: “la participación igualitaria (reciprocidad) o la dependencia jerárquica (hegemonía)” (Beck, 2012: 78). En realidad, la actual gobernanza europea refleja una europeización de la política conservadora alemana cuyo compromiso con el proyecto de integración europeo tiende a ser rebajado. Alemania prima un enfoque nacionalista de salida de crisis no extrapolable al resto de Europa, que perenniza el paro masivo. No solo rechaza un impulso presupuestario interno, pese al margen de maniobra del que dispone, sino que impide unas iniciativas comunitarias destinadas a estimular la inversión, la demanda y que fomenten una mejora de la productividad total de los factores. También es objeto de ira de las autoridades germanas, el nuevo rumbo tomado por la política monetaria europea más preocupada desde junio de 2014, y más aún desde marzo de 2016, por el retorno al estancamiento secular, la deflación y los riesgos de una nueva recesión, riesgos acrecentados por las incertidumbres ascendentes en las economías emergentes.

LOS AJUSTES EN EL PIB

Impacto en el PIB de una consolidación de un 1% anual
Base 0: evolución del PIB sin los ajustes



Fuente: Comisión Europea. Octubre 2013.

2. CRECIENTE RESTRICCIÓN SALARIAL Y DESIGUALDADES SUPLIDAS POR EL ENDEUDAMIENTO PRIVADO

Esta crisis expresa el agotamiento de un régimen de acumulación insostenible. Los gobernantes, *con independencia de sus supuestos anclajes ideo-*



lógicos, apelan desde los años ochenta a las restricciones provenientes de la globalización y han socavado tanto más las bases de la relación salarial fordista cuanto que el desarrollo de las nuevas tecnologías plantea interrogantes en torno a si, en contra de las dos revoluciones industriales, toda destrucción es creativa en términos de empleo, tanto más cuanto que es relativamente escaso el empleo directo en las empresas que soportan los nuevos sistemas tecnológicos y su innovación. También han contribuido a socavar las bases de la relación salarial fordista la caída del muro de Berlín, que ha intensificado la ofensiva del capital contra las condiciones salariales y sociales anteriores, así como la creciente competencia proveniente de las economías emergentes y una acentuación de su desindustrialización asociada a los procesos de deslocalización. Asimismo, al pasar a ser economías de servicio, las ganancias de productividad son menores y generan menos empleo y salarios más bajos. Paralelamente, los efectos negativos asociados a la creciente moderación salarial han sido contrarrestados mediante el endeudamiento generalizado de los agentes privados, lo que fragiliza el nuevo régimen de acumulación. El sistema financiero ha de apoyarse en unas políticas monetarias acomodaticias de bajos tipos de interés, un incentivo para préstamos arriesgados a prestatarios con ingresos irregulares y bajos. Ello ha potenciado la financiarización de la economía y ha debilitado al Estado frente a los mercados financieros, lo que se visualiza una vez estalla la crisis de la deuda soberana. La acumulación de deuda privada, mucho más que la pública, muy encauzada antes del estallido de la crisis financiera, ha detentado un papel central en esta Gran Recesión (Blyth, 2014: 14). Como apunta Grauwe (2011): “Desde 1999 hasta 2007, las familias de la eurozona aumentaron su grado de endeudamiento desde alrededor del 50% del PIB hasta el 70%. El crecimiento de la deuda bancaria en la eurozona fue aún más espectacular, y llegó a superar el 250% del PIB en 2007. Sorprendentemente, el único sector que no experimentó un aumento de su nivel de deuda durante ese periodo fue el sector público, que vio reducirse su deuda desde el 72% hasta el 68% del PIB”. Así, ruptura respecto de la situación prevalente hasta mediados de los ochenta, en que las ratios deuda total/PIB (sector público y privado) tendían a ser estables, estas se empiezan a deteriorar a partir de dicha fecha. Ello hace que “el tema central de la política presupuestaria sea el del ritmo de desendeudamiento público ulterior, subordinado al ritmo de desendeudamiento privado” (Aglietta, 2014a: 34). Larroutourou (2012: 32) subraya que las economías desarrolladas han vivido un periodo prolongado de prosperidad al haber asumido un compromiso fordista. Debido a que se garantizaban unas reglas colectivas que institucionalizaban una progresión regular de los salarios y de los impuestos, las economías no necesitaban deuda, ni privada ni pública, para crecer regularmente. Pero la cruzada neoliberal, a la que se sumaron los gobernantes “socialdemócratas”, desembocó en un estancamiento-retroceso de los salarios reales que dejaron de recoger los beneficios provenientes de las mejoras de la productividad. Así, pese a aumentar la tasa de la población asalariada, disminuyó la parte de los salarios en el valor añadido. Los beneficios de las grandes empresas, plusvalías

financieras y retribuciones exorbitantes de algunos colectivos aumentaron a un ritmo muy superior a la media de los salarios durante los años de bonanza. Luego, tras la crisis, el paro masivo y la estrategia de devaluación salarial competitiva han recortado aún más la evolución de los salarios. Se ha producido una redistribución inversa: desde las rentas colocadas en la base hacia las de la cúspide. Para Sapir (2011: 225), en una lógica de más largo plazo, el origen de la crisis financiera no se halla tanto en la finanza como en el modelo de reparto proveniente de la globalización mercantil y tipo de apertura de los sistemas productivos a la competencia internacional. Luego, segunda fase, la crisis se ha ido expandiendo debido a los excesos de un capitalismo que tiende a ser dominado por la finanza globalizada.

Además, paralelo a la regresión salarial, ha sido una contrarrevolución fiscal que aligeraba la presión sobre las rentas superiores y las del capital, abriéndose también el abanico de las desgravaciones y deducciones para las empresas. El aumento de la deuda en Europa, moderado antes de la crisis financiera, no ha provenido de una subida del gasto público, cuyo peso relativo en el PIB ha mermado desde la segunda mitad de los años noventa, sino de una evolución insatisfactoria de los ingresos. Este giro dado a la política tributaria, que limitaba su equidad y la suficiencia del sistema, llevó a los gobiernos de los países desarrollados a suplir la exigencia fiscal por el endeudamiento para cubrir gastos. Un hecho destacado por Borrell y Missé (2012: 41). La crisis de las deudas públicas en la eurozona resulta de la crisis financiera que la precedió y de “unos mecanismos de degradación de los presupuestos públicos inducidos por treinta años de bajadas de impuestos y de competencia fiscal” (Coriat, Coutrot, Lang, Lègè, Sterdyniak, 2012: 11-12). De ahí el poder ascendente de unos mercados financieros erigidos en la principal fuente de financiación de los Estados, tanto más cuanto que los de la eurozona han optado por despolitizar la política monetaria y supeditarse al poder de un banco central “independiente” al que se prohíbe actuar como prestamista de último recurso.

Así, desde los ochenta, con mayor o menor intensidad según los países, la mejora del nivel de vida de franjas importantes de la población provenía del acceso a una financiación barata y generosa que produjo un efecto riqueza ficticio, tanto más cuanto que tendían a apreciarse los activos adquiridos. Ello permitía, dinámica destructiva, acceder a nuevas fuentes de crédito. Las familias elevaron sus inversiones y consumo muy por encima de sus ingresos reales, dinámica de endeudamiento que afectó también a las empresas y entidades financieras (Artus, 2007). Fitoussi (2013: 106) señala que el crecimiento de las desigualdades no es casualidad sino “fruto envenenado de una concepción particular de la “virtud económica” que coloca en el corazón de las políticas públicas a la competencia fiscal y social”. Por otra parte, el poder de las finanzas hace que los accionistas institucionales exigen una rentabilidad sobre recursos propios desconectada de la tasa de crecimiento efectiva. El apalancamiento financiero fue llevado a unos niveles que resultarían destructivos y el capital exigía endurecer las restricciones salariales para maximizar la rentabilidad (Aglietta, Berrebi, 2007: 131). El endeudamiento privado ha sido



la contrapartida, *en un entorno de bajos tipos de interés y de apreciación de los activos*, a la institucionalización de una política salarial regresiva que ha agravado las desigualdades sociales en los países desarrollados. Una política que iba gestando la formación de una burbuja inmobiliaria/financiera que estallaría en cuanto la política monetaria pasara a ser menos permisiva (Cohen, 2013: 38). El carácter insostenible de este modelo de acumulación, que ya no descansaba de forma prioritaria en la modernización simultánea de la producción y de las instituciones sociales, como bajo el reinado del modelo fordista, sólo podía desembocar en una crisis mayor, habida cuenta la naturaleza de los mecanismos creados para alcanzar los objetivos de rentabilidad financiera.

“La exigencia de rentabilidad del capital sin relación con la tasa de crecimiento efectiva solo puede acarrear una redistribución en detrimento de los hogares más pobres, cuyas rentas provienen únicamente, o casi, del trabajo. Esta redistribución tiene efectos negativos sobre la demanda agregada que sólo puede ser sostenida mediante el juego combinado de un endeudamiento creciente de estos hogares e importaciones masivas de productos con bajo precio provenientes de los países emergentes. El carácter difícilmente sostenible de este crecimiento sólo podía desembocar en una crisis financiera de tamaño mayor” (Gaffard, Sarraceno, 2009: 76).

3. UN CUESTIONAMIENTO CRECIENTE DEL ESTADO DEL BIENESTAR... CONSUSTANCIAL A LA UME, QUE SE BASA EN IMPRECIIONES CONCEPTUALES

No solo los salarios han perdido peso en renta nacional, sin que ello elimine el paro masivo en Europa, sino que la crisis es utilizada como coartada para culminar el cuestionamiento del pacto social implícito entre Capital, Trabajo y Estado, cuya proyección más elaborada se plasmó en Europa en el Estado del bienestar. El proyecto de integración europea deja de ser percibido como un factor de crecimiento destinado a asentar el progreso social. Por el contrario, la integración y la mundialización de los procesos productivos, bajo la égida del capital financiero, son utilizados para imponer a los Estados naciones unos ajustes socioeconómicos regresivos. La productividad total de los factores ha tendido a decrecer, la natalidad ha bajado paralelamente a un envejecimiento de la población, el desempleo es masivo, el trabajo va asociado a la precariedad y al auge del tiempo parcial y está peor remunerado. Las condiciones económicas, demográficas, laborales y sociales han variado sustancialmente y producirían la necesidad de un mayor volumen de gasto público/PIB cuestionando la viabilidad del Estado de bienestar. De ahí derivaría el ineludible recorte de las pensiones públicas y potencial atribuido a los fondos privados por capitalización. La globalización es invocada como coartada para “justificar el desmontaje del Estado del bienestar y reducir al mínimo el Estado social” (Sotelo, 2010: 310). Nair (2014:23) señala que las políticas de austeridad implementadas no solo aspiran a sanear el sistema económico, sino que se enmarcan en una “estrategia de dominación para cambiar el modelo social”.

Competir con países en los que se ha impuesto un régimen de desregulación, de impuestos bajos y de baja protección social lleva a los Estados con economías sociales de mercado a recortar los componentes centrales del Estado del bienestar (Gray, 2000: 115-116). Los sistemas de protección social pasan a ser tanto más frágiles en muchos países europeos cuanto que las sucesivas contrarreformas fiscales introducen incertidumbres sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas a largo plazo. La ofensiva desatada contra los gastos sociales es una expresión de la ofensiva larvada contra los impuestos y las políticas surgidas de la crisis dañan aun más los equilibrios económicos al persistir en toda Europa un paro masivo que, según los análisis liberales provendría de las disfunciones en las instituciones del mercado de trabajo y sus explicaciones del mismo, pese a que empeoran el paro estructural, “van a resultar determinantes en la orientación de las propuestas europeas en términos de lucha contra el paro” (Bruyère, Issehane, 2013: 106). Así, en la actualidad, el nuevo mantra en Europa, tras “descubrir” las “Instituciones” que los multiplicadores de crecimiento estaban infravalorados y que su política de austeridad genera más recesión, pasa por intensificar las “reformas estructurales”, fundamentalmente la desregulación del mercado de trabajo a cambio de flexibilizar levemente el proceso de ajuste presupuestario.

Esta lógica es llevada al extremo en la periferia europea. Europa solo podría ser competitiva recortando los salarios, el acervo social e institucionalizando el empleo precario. Pero, como ocurre con las devaluaciones monetarias, las salariales solo surten efecto si son aplicadas por un número limitado de países. Mayor es el número de países económicamente unidos que se decanta por dicha estrategia y más negativamente se verán afectadas la demanda y el crecimiento del conjunto. Una reducción de los salarios, que contribuye a rebajar los costes de producción e incide en la rentabilidad potencial, es susceptible no obstante de trabar el retorno al equilibrio en el mercado de trabajo si reduce el volumen de la demanda solvente, más aún si no se puede devaluar y persiste una situación de desendeudamiento y de restricción crediticia. Para que la rentabilidad potencial del capital sea real, han de ser creadas unas condiciones favorables tanto del lado de la oferta como del de la demanda.

“El capitalismo no rima espontáneamente con pleno empleo: cuando el crecimiento es fuerte y pasa a ser escaso el número de trabajadores en búsqueda de un empleo, los salarios suben y los beneficios bajan. ¿Por qué seguir produciendo e invirtiendo en tales condiciones? Si, por contra, los salarios bajan y la demanda es insuficiente, las empresas ya no tienen motivo para desarrollar la actividad. El crecimiento de la actividad requiere, por tanto, innovación, una tasa de beneficio suficiente y una demanda sostenida. Un equilibrio mecánico que no se alcanza espontáneamente mediante los mecanismos de mercado. Motivo por el cual, si vienen a faltar las instituciones y una política económica adecuada emprendida a nivel pertinente, el capitalismo tiende a pasar por períodos de crecimiento seguidos por otros de sobreproducción marcados por la deflación, el paro y la miseria. Keynes, que creía en las virtudes del mercado, lo había comprendido a la perfección: sin impulso del Estado, la economía



se muestra incapaz de estabilizarse en el nivel de pleno empleo” (Frémeaux, 1998: 79).

Las políticas de ajuste emprendidas en la eurozona, centradas fundamentalmente en una drástica restricción salarial y contención del gasto público, lo que profundiza en las desigualdades sociales, lastran cualquier posibilidad de salida efectiva de la crisis. Estas políticas conllevan un comportamiento escasamente dinámico de la demanda efectiva, cuando no negativo, que, como precisa el análisis keynesiano del acelerador, desemboca en una atonía de la inversión, tanto más cuanto que, salvo un nuevo ajuste contraproducente de los costes salariales, tiende a contraerse a medio plazo la tasa de retorno sobre dicha inversión. Todo lo cual sesga contra el crecimiento, el empleo y traba el proceso de desapalancamiento, tanto privado como público. Al ocultarse tras la crisis financiera una crisis keynesiana de insuficiencia de demanda solvente, y al ser circular la relación entre las políticas de oferta y de demanda, salir de la misma y dar continuidad al crecimiento pasaría, como mínimo, por impulsar un nuevo pacto keynesiano de rentas. La salida de la crisis requeriría, opción poco probable vista la *ideología* que sustenta las políticas económicas que se han impuesto en Europa, unas estrategias nacionales coordinadas de estímulo salarial y fiscal así como un plan de reactivación europeo, elementos orientados a crear estas dinámicas favorables tanto del lado de la demanda como de la oferta. Siendo ya muy negativos los factores que influyen sobre el crecimiento potencial, “los países desarrollados no se pueden permitir años, incluso décadas, de estancamiento innecesario, debido a demandas inadecuadas” (Wolf, 2015: 406).

El problema radica en que Europa, que no cuenta con la especialización sectorial alemana y su capacidad de competencia en sectores “fuera de precio”, está encarando sus problemas de oferta aplicando unas recetas germanas. Pero la contracción salarial radical y los recortes de prestaciones hacen que el consumo se resienta negativamente, lo que incide en la inversión, productividad total de los factores y en el empleo. Paradójicamente, el cuestionamiento del modelo social europeo (MSE) aprovecha la crisis de las deudas públicas cuando la crisis económica lo hace más necesario para contener la tendencia de las fuerzas del mercado a quebrar aún más la cohesión social. Para los neoliberales, el MSE, que tan buenos logros ha permitido alcanzar en lo económico y en lo humano, habría pasado a ser una rémora para la competitividad y el desarrollo económico de Europa. Esta crítica al MSE, pese a limitar el incremento de las desigualdades sociales el dinamismo económico, viene de lejos y se recrudece con el proyecto de moneda única. Relevante resulta desde el punto de vista teórico destacar que la propia lógica de ajuste de la UME conlleva un cuestionamiento de los niveles de protección social y una creciente desregulación de las relaciones laborales en la eurozona. La UME, al desaparecer la herramienta de ajuste cambiario, sólo resultaría favorable para el empleo si fuera pareja con una desindexación salarial radical, una elevada flexibilidad en los procesos de negociación colectiva, una rebaja de las cuotas patronales y de los niveles de protección social. De ahí que recuperar com-

petitividad precio, a falta de especialización en los sectores más dinámicos, cuya competitividad se coloca fuera de precio, suponga privilegiar la estrategia de intensa devaluación salarial interna. A ello se añade, desde 2012, la constitucionalización del *Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza* que, basado en el concepto impreciso de déficit estructural, toda vez que ello requeriría determinar el desfase entre el llamado crecimiento potencial, de imposible e imprecisa medición, y el crecimiento real, impide de hecho que la política presupuestaria sea contracíclica. No existe teoría económica que permita evaluar rigurosamente la producción potencial y su valoración empírica difiere ampliamente según el tipo de análisis que se haga. Para los economistas de la oferta, las rigideces en los mercados harían que la producción potencial, cuyo crecimiento ha sido revisado a la baja a lo largo de la recesión, fuera cercana a la real. La parte coyuntural del déficit sería débil. Todo déficit tendería a ser estructural, lo que obligaría a una mayor restricción presupuestaria. Este enfoque no es compartido por los keynesianos. Contemplan la posibilidad de que exista una insuficiencia de demanda efectiva. Así, la producción real podría caer por debajo de su nivel potencial y ser el grueso del déficit de tipo coyuntural. Según Wolf, “nadie sabe cuál es la balanza estructural o ajustada al ciclo. Peor aún, cuanto más esencial es saberlo, menos conocible se revela: a saber cuando la economía está experimentando un auge” (Wolf, 2015: 135).

“En las estimaciones de 2008, el FMI declaró que Irlanda había logrado un sano superávit estructural medio del 1,3% al año entre 2000 y 2007. La cifra -es necesario enfatizarlo- era una estimación que pretendía tener en cuenta el hecho de que Irlanda había disfrutado de un gran auge. Se creía que. España había logrado un superávit medio estructural del 0,5% al año durante este período. Se pensaba que ambos países, en otras palabras, habían tenido una sólida posición fiscal que emanaba de un largo período de política fiscal disciplinada-. Entonces, cuatro años después, el FMI decidió que para ese mismo período de ocho años la balanza fiscal estructural media entre 2000 y 2007 era cuatro puntos porcentuales peor de lo que habían pensado en 2008: durante ese período, Irlanda había tenido un déficit estructural medio del 2,7% del PIB. Para España, la imagen era bastante parecida, sólo que no tan extrema: la diferencia entre las estimaciones de abril de 2008 y abril de 2012 del déficit estructural medio es del 1,7% del PIB anualmente. El primer superávit se había transformado en un déficit fiscal estructural medio del 1,2% del PIB. De nuevo, es una gran diferencia” (Wolf, 2015: 135-136).

Asimismo, la verdadera “regla de oro de las finanzas públicas” justifica que las inversiones públicas, utilizadas durante muchos años y generadoras de riqueza, habrían de ser financiadas mediante endeudamiento público. El déficit financia unas inversiones que permitirán *posteriormente* estabilizar o reembolsar la deuda. Aglietta (2012: 115y siguientes) apunta que lo peor se halla en la definición de la regla de oro adoptada en el nuevo pacto de estabilidad presupuestaria al recoger el concepto de saldo estructural el conjunto de los gastos, incluidos los de las inversiones públicas. Ello significa que las inversiones del Estado han de ser autofinanciadas con ingresos corrientes. “Es como si

se prohíbe a las empresas endeudarse y se les fuerza a asumir sus inversiones mediante autofinanciación. Entonces, al desaparecer cualquier posibilidad de innovación debido a esta fuerte restricción financiera, desaparecería cualquier crecimiento y desaparecería también el propio capitalismo”.

La crisis suscita unas respuestas radicales que resquebrajan los pilares del Estado de bienestar. Habermas (2012: 123) alude a los fenómenos conjuntos de la globalización y autonomización de los mercados respecto de los Estados para explicar las nuevas tendencias de la acumulación del capital: creciente incertidumbre e inestabilidad económica, concentración de la renta, empobrecimiento de amplias capas de la sociedad y una pérdida de consistencia de los mecanismos de protección social para franjas crecientes de la población. Para Ramonet (2012), las “sádicas” políticas de austeridad son mantenidas, pese a su estrepitoso fracaso, porque forman la columna vertebral de una estrategia destinada a desbaratar el Estado del bienestar, tanto más cuanto que la privatización y remercantilización de los servicios sociales constituye una fuente de enriquecimiento de los consorcios financieros. Las políticas de oferta por las que se han decantado las autoridades europeas, *que impiden la reindustrialización*, entran en conflicto con las exigencias sociales y rompen el anterior contrato social, base de la ciudadanía moderna en Europa.

Además, la “globalización no sólo incrementa en el sistema equitativo la parte correspondiente al mercado y reduce la de la democracia, sino que lo hace en nombre de la eficacia del mercado, de un orden superior al de la democracia. Eso es lo que se ha dado en llamar impotencia de la política” (Fitoussi, 2004: 91). La nueva orientación dada a las políticas económicas cuestionan los propios cimientos de la democracia y de la convivencia ciudadana. La razón económica ha impuesto, en primer lugar, la falsa “despolitización” de la política monetaria siendo utilizada la “independencia” del BCE para endurecer el sesgo de la política monetaria si la política salarial no es suficientemente “razonable”. El carácter ilusorio de dicha “independencia” ha sido denunciado por Martín Seco (2013: 31) y a tal punto es independiente el BCE que cualquier programa de “ayuda” a un país va asociado a una dura condicionalidad que pasa por imponer unas reformas estructurales de inspiración liberal. ¿Está inscrito en el orden natural de las cosas que una institución “ademocrática” pueda determinar la política económica de los gobiernos? Ahora toca “despolitizar” la política presupuestaria mediante la constitucionalización de unas reglas irracionales de equilibrio presupuestario. La eficiencia técnica requeriría que dicha política fuera colocada al margen de los debates políticos pese a constituir las reglas presupuestarias uno de los pilares básicos de la legitimidad democrática de los gobiernos (Sapir, 2012: 120). Angela Merkel acuñó en septiembre de 2011 el concepto esclarecedor de *“marktconformedemokratie”*. Surgiría una tensión permanente entre valores económicos (eficiencia, beneficio, competitividad...) y valores sociales (justicia, sostenibilidad, bien común...). Sin embargo, por “lógico” que parezca el razonamiento liberal, cuya presencia mediática es arrolladora, no se puede establecer una relación de causa a efecto entre eficiencia económica y protección social. Los Estados europeos que carecen de mayor

dinamismo y que más padecen los efectos negativos asociados al sobreendeudamiento privado son aquellos cuyos gastos en materia de política social absorbe una parte menor de su riqueza. ¿Sería posible retornar al pacto keynesiano anterior a la contrarrevolución ideológica de los años ochenta? Esa opción se antoja inviable tras la constitucionalización de las reglas presupuestarias mencionadas y tiene difícil encaje con la lógica de ajuste que subyace a la UME toda vez que lo social queda supeditado a las exigencias del capital financiero (Alonso, 2014: 110). La gestión europea de la crisis plantea el problema del nivel de cohesión social con el que se va a salir de la misma. A la merma de las rentas salariales en la renta nacional se añade la tendencia a la concentración extrema de la riqueza en el 1%, o incluso 0,1%, de la población (Piketty, 2013). Esa desigualdad creciente, agravada por la crisis y políticas erróneas para supuestamente salir de la misma, acaba provocando un déficit de demanda y la necesidad de apuntalarla mediante el endeudamiento privado y/o público así como interno o externo. El consumo privado va a seguir siendo débil y la contracción de la tasa de ahorro no permitirá compensar de forma significativa la caída de la renta disponible bruta que se ha producido en muchos países (Antonin, Blot, Le Bayon, Schweisgut, 2013: 67).

4. CAMBIAR DE *POLICY-MIX* PARA ABRIR NUEVOS HORIZONTES

Dockès (2009: 56) apunta que la crisis es estructural, que se ha originado un cambio en el régimen de acumulación y que retornar al anterior régimen de acumulación es imposible una vez consideradas las débiles ganancias de productividad y el aumento de las desigualdades sociales desde 1975, inicio de la crisis del régimen fordista. Esa opción resulta aún menos viable tras la constitucionalización de unas reglas irracionales de equilibrio presupuestario ajenas a la coyuntura y esa opción tiene un encaje imposible en la UME vista la lógica de ajuste salarial y laboral que subyace a la misma así como las políticas de oferta por las que se han decantado los europeos, las cuales impiden un comportamiento más dinámico de la demanda. El sobreendeudamiento de los varios agentes privados resulta insostenible a largo plazo y, sin embargo, el capital y los gobernantes persiguen una salida de crisis que pasa por un deterioro mayor de las condiciones salariales y laborales que sesga contra el desendeudamiento de dichos agentes privados al conllevar, más aún si la economía entra en deflación, un incremento del peso real de la deuda. Resulta tarea imposible estabilizar las grandes deudas públicas en un entorno de deflación y de bajo crecimiento económico. La propia OCDE advertía en su Informe de otoño de 2014 de los riesgos crecientes de deflación en la zona euro, lo que afectaría negativamente a la inversión y al consumo. Además, como apunta Wolf, “la dispersión en inflación entre países acreedores y deudores necesaria para acelerar el ajuste en la competitividad no está sucediendo suficientemente rápido, porque el nivel de inflación es demasiado bajo” (Wolf, 2015: 433). La receta generalizada “bajos salarios-baja inflación”



genera mayor inestabilidad económica en los países de la eurozona. De hecho, los riesgos ascendentes de deflación unidos a la necesidad de precipitar una depreciación del euro para dinamizar algo el crecimiento de la eurozona son los dos elementos que han impulsado al BCE a intensificar sus actuaciones no convencionales desde junio de 2014. Aunque sean acciones necesarias, los mercados y sus gobernantes se equivocan al focalizar su atención sobre la política monetaria. Las limitaciones y soledad con la que opera la incapacitan para sacar a Europa de su estado crónico de "crecimiento blando". Añadido a ello que al inundar a las economías de liquidez, sin que sean restablecidas las condiciones de rentabilidad de la economía real, estas políticas pueden suscitar efectos indeseados en el precio de los activos financieros y una mayor inestabilidad financiera. Por otra parte, el impacto del QE sobre la inflación y la actividad va a ser menor al alcanzado en Estados Unidos debido a que los tipos de interés ya están en cero y a que la financiación de las empresas norteamericanas es más tributaria de los mercados de capitales respecto de la situación vigente en la zona euro. Además, el problema central de los bancos ya no es la falta de liquidez para conceder préstamos a la economía (Aglietta, 2014b: 77). La ruptura de los canales de transmisión de la política monetaria responde a la insuficiencia de demanda solvente por parte de las empresas (sobre todo las Pymes) y familias, al necesario desendeudamiento privado, tendencia al envejecimiento de la población, paro masivo, baja retribución de los nuevos empleos, restablecimiento del balance de las entidades financieras etc. De ahí deriva también la "paradoja del ahorro". Según Keynes, cuando los agentes se decantan todos por el ahorro, se reduce la demanda, la producción y las rentas. Ello produce un efecto retorno negativo en el consumo y en el propio ahorro. Y, la producción y las rentas seguirán cayendo hasta que el ahorro deseado se ajuste a la inversión pero la magnitud de esta última variable también ha caído mientras se contraía la economía. Así pues, paradoja: un mayor apetito por el ahorro puede alentar una profunda recesión de la que resulta difícil escapar, tanto más cuanto que los tipos de referencia del banco central están en cero. Lo que debería llevar a conceder mayor protagonismo al impulso fiscal para reactivar la demanda y la demanda de crédito, más aún hallándose inmersa la política monetaria en la trampa de la liquidez. Los tipos de interés y la liquidez ya no inducen unos crecimientos de la inversión que faciliten una aproximación dinámica a un pleno empleo, acelerador de dicha inversión. Agotados los márgenes de actuación de la política monetaria, la lucha contra el estancamiento económico requiere también una política salarial que ponga término a la falacia de la devaluación salarial competitiva. Es un imperativo económico que permitiría, además, atenuar el deterioro de las desigualdades sociales. La situación económica requiere unas respuestas alejadas de las recetas neoliberales tan queridas por los gobernantes europeos.

Se ha de aceptar que los países con mayor tasa de crecimiento pueden sostener un mayor coeficiente deuda/PIB al permitir extraer un mayor excedente primario y recortar la ratio del lado del numerador y del denominador (Buiter, Corsetti, Roubini, 1993). Por exceso de ortodoxia y condicionantes

ideológicos, Europa ha omitido una lección básica de la Hacienda Pública: en contra del “sentido común”, el gasto público tiene un cometido contracíclico y ha de moverse en sentido contrario al de los agentes privados. Cuando las empresas se resisten a invertir y los hogares han de ahorrar, incumbe al sector público incurrir en déficits cuya sostenibilidad depende del crecimiento futuro (Mathieu, Sterdyniak, 2011: 36). El problema en Europa radica en constitucionalizar unas reglas rígidas de equilibrio presupuestario aplicables a todos por igual y simultáneamente. Para que unas reglas constitucionales puedan sustituir la acción discrecional de los gobiernos, tendrían que haber sido anticipadas las crisis futuras. El “recurso a la regla constitucional instituye una incertidumbre suplementaria en cuanto a cómo solucionar la crisis” (Sapir: 2012: 119). Asimismo, limitan el campo de expresión democrática de los Estados al sustraer dichas reglas al control del Parlamento. Sorprendentemente, la Directora gerente del FMI apuntaba en la Cumbre anual celebrada en Tokio en octubre de 2012: “El tiempo es esencial, en lugar de cargar duramente al principio con los ajustes, dadas las circunstancias y el hecho de que muchos países están aplicando a la vez las mismas políticas de reducción del déficit, a veces es mejor tener un poco más de tiempo. Eso es lo que preconizamos para Portugal, para España y para Grecia”. Como apuntan Benassy-Quéré, Chevallier y Fortin (2010: 19), la Historia presenta ejemplos de ajustes presupuestarios de amplitud exitosos. Pero se han producido en períodos de crecimiento más sostenido, han sido dilatados en el tiempo y no eran tan generalizados y simultáneos. Además, han solido ir acompañados por una rebaja sustancial de los tipos de interés y una depreciación del tipo de cambio.

También ha de ser cuestionada, por irracional e impropio, la obsesión para con la desregulación radical de los mercados de trabajo cuya finalidad no es sino imponer una desindexación extrema e intensificar la devaluación salarial interna, lo que reduce el crecimiento y lastra el despalancamiento de los agentes privados. Como ya hemos mencionado, Wolf sostiene (2015: 406) que “los países desarrollados no se pueden permitir años, incluso décadas, de estancamiento innecesario, debido a demandas inadecuadas”. Aboga pues, consciente no obstante de que volver al pleno empleo a través de políticas de estímulo no resuelve los problemas estructurales de largo plazo de las economías centrales, por unas políticas monetarias ultra-acomodaticias, en la que los bancos centrales financiarían directamente los déficits, acopladas a importantes impulsos públicos. Aglietta y Brand (2015:37) mencionan a Alvin Hansen, que acuñó el concepto de “estancamiento secular” en 1938, y señalan que el parón de la inversión constituye en la actualidad la expresión más preocupante de dicha tendencia al estancamiento secular y esta debilidad de la inversión hallaría su causa principal en la debilidad de la demanda.

Pero, al considerar que las políticas basadas en un repunte coyuntural del consumo tienen poca consistencia, recurren a la teoría de Wicksell. La acumulación duradera del capital productivo requeriría que para rebajar el coste del capital, la inversión se viera apoyada por un tipo de interés real de mercado inferior a la tasa de beneficio de las nuevas inversiones. Así pues, habrían de

ser prorrogadas las políticas que permiten mantener en bajo nivel el coste del capital y elevar la tasa de beneficio (Aglietta, Brand; 2015: 25). Pero, cuadratura del círculo no resuelta por dichos autores, ¿qué políticas económicas habrían de ser emprendidas para estimular la inversión sin provocar un ciclo financiero adverso de sobreendeudamiento y de sobrevaloración del precio de unos activos que acaban suscitando un “*momento Minsky*”. Sin embargo, no parece que las nuevas condiciones de acumulación permitan que se materialice dicho momento Minsky debido a que los tipos ya se hallan en niveles históricamente bajos, persiste el sobreendeudamiento y las nuevas restricciones en los mercados de trabajo así como las crecientes desigualdades traban una nueva dinámica de endeudamiento especulativo generalizado.

5. CONCLUSIONES

Las políticas de regresión social han logrado socializar el miedo. Se banaliza un deterioro social que debilita los fundamentos de la democracia, tanto más cuanto que se acentúa, bajo égida del capital financiero, una concentración del poder económico que limita la capacidad de actuación de los gobiernos. La idea de Europa como factor de modernización y de progreso tiende a ser sustituida de forma creciente por la de Europa como factor de estancamiento y de regresión social. Sin embargo, en contra de la lógica imperante, la salida de la crisis no provendrá de menores salarios y recortes sociales sino de una mejora de la demanda asociada a una mejora de la productividad lograda mediante más innovación y tecnología. Pero, cabe poca ilusión en la actual Europa toda vez que, como señala Fitoussi (2013: 106), el crecimiento de las desigualdades es el “fruto envenenado de una concepción particular de la “virtud económica” que coloca en el corazón de las políticas públicas a la competencia fiscal y social”.

BIBLIOGRAFÍA

- Aglietta, M. (2012): *Zone euro : éclatement ou fédération*, Michalon, Paris.
- (2014a): « Dette publique et politique monétaire dans la zone euro », in CEPII: *L'Économie mondiale 2015*, Paris
- (2014b): *Europe: sortir de la crise et inventer l'avenir*, Michalon, Paris.
- Aglietta, M.; Berrebi, L. (2007): *Désordres dans le capitalisme mondial*, Odile Jacob, Paris.
- Aglietta, M.; Brand, T.: «La stagnation séculaire dans les cycles financiers de longue période », in CEPII : *L'économie mondiale 2016*, La Découverte, Paris 2015.
- Alonso, L.E. (2014): « El contexto sociopolítico de la crisis económica: límites institucionales y protesta social”, in: García, N.; Ruesga, S.: ¿Qué ha pasado con la economía española?, Pirámide, Madrid.
- Amendola, M.; Gaffard, J.L. (2012): *Capitalisme et cohésion sociale*, Economica, Paris.

- Antonin, C.; Blot, C. ; Le Bayon, S. ; Schweisguth, D. (2013): -« La zone euro écartelée : perspectives 2013-2014 pour l'économie européenne », *Revue de l'OFCE*, n° 130, Presses de Sciences Po, Paris.
- Artus, P. (2007): *Les incendiaires*, Perrin, Paris.
- Beck, U. (2012): *Una Europa alemana*, Paidós, Barcelona.
- Blyth, M. (2014): *Austeridad: historia de una idea peligrosa*, Crítica, Barcelona.
- Borrell, J.; Missé, A. (2012): *La crisis del euro: de Atenas a Madrid*, Turpial, Madrid.
- Boyer, R. (2011): *Les financiers détruiront-ils le capitalisme?*, Economica, Paris.
- Brender, A.; Pisani, F. (2009): *La crise de la finance globalisée*, La Découverte, Paris.
- Bruyère, M.; Issehane, S. (2013): "L'Union européenne et l'emploi : l'illusion de la flexibilité du travail comme remède au chômage », in : *Changer l'Europe*, Les Économistes Atterrés, Les Liens qui Libèrent, Paris.
- Buiter W.; Corsetti, G.; Roubini, N. (1994): "Los déficits excesivos: sentidos y contrasentidos de Maastricht"; in: *El déficit público*, Revista del Instituto de Estudios Económicos, 3/93, Madrid.
- Cohen, É. (2013): *Crise ou changement de modèle?*, La Documentation Française, Paris.
- Coriat, B.; Coutrot, T.; Lang, D.; Légé, P.; Sterdyniak, H. (2012): *La espiral de la austeridad: España intervenida*, Pasos Perdidos, Madrid.
- Coriat, B.; Coutrot, T., Lang, D.; Sterdyniak, H. (2012): *-L'Europe mal-traitée*, Les liens qui libèrent, Paris.
- Dockès, P. (2009): "Croissance: adaptation ou rupture?", in: Dockès, Pierre; Lorenzi, Jean-Hervé (Dir.): *Fin de monde ou sortie de crise?*, Perrin, Paris.
- Duménil, G.; Lévy, D. (2000): "Capital financiero y neoliberalismo: un análisis de clase", in: Guerrero, Diego (coord.): *Macroeconomía y crisis mundial*, Trotta, Madrid.
- Fitoussi, J.P. (2004): *La democracia y el mercado*, Paidós, Barcelona.
- (2005) *La politique de l'impuissance*, Arléa, Paris.
- (2013) *Le théorème du lampadaire*, Les Liens qui Libèrent, Paris.
- Frémeaux, P. (1998): *Sortir du piège: la gauche face à la mondialisation*, Syros, Paris.
- Gaffard, J.L.; Sarraceno, F. (2009): "Redistribution des revenus et instabilité. À la recherche des causes réelles de la crise financière", *Revue de l'OFCE*, n° 110, Paris.
- Gordon, R. (2014): "The Turtle's Progress: Secular Stagnation Meets the Headwings", in Teulings C; Baldwin R., *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*, A VoxEU.org Book, CEPR Press.
- Grauwe, P. (2011): Fundamentalistas del déficit, *El País*, Madrid, 18 de septiembre.
- Gray, J. (2000): *-Falso amanecer: los engaños del capitalismo global*, Paidós, Barcelona.
- Habermas, J. (2012): "Hoy, más que nunca, Europa es un proyecto constitucional", *Política Exterior*, Madrid, n° 150.



- Larrouturou, P.(2012): *C'est plus grave que ce qu'on vous dit... mais on peut s'en sortir!*, Nova Editions, Paris.
- Lordon, F. (2008): *Jusqu'à quand? Pour en finir avec les crises financières*, Ed. Raisonsd'agir, Paris.
- Martín Seco, J.F. (2013): *-Contra el euro: historia de una ratonera*, Península, Barcelona.
- Mundell, R. (1998): "El futuro del euro: una expectativa favorable", *Política Exterior*, nº 63, Madrid.
- Naïr, S. (2014): *El desengaño europeo*, Galaxia Gutenberg, Barcelona.
- Piketty, T. (2013): *Le capital au XXI siècle*, Seuil, Paris.
- Pisani-Ferry, J. (2011): *Le réveil des démons: la crise de l'euro et comment nous en sortir*, Fayard, Paris.
- Ramonet, I. (2012): "Nuevos protectorados", *Le Monde Diplomatique en español*, Madrid, marzo.
- (2012): "Sadismo Económico", *"Le Monde Diplomatique en español"*, Madrid, julio.
- Rodrik, D. (2012): "Salvar la democracia de los riesgos de la globalización", *Política Exterior*, nº 150, Madrid.
- Sapir, J. (2011): *La démondialisation*, Le Seuil, Paris.
- (2012) : *Faut-il sortir de l'euro?*, Seuil, Paris.
- Sotelo, I. (2010): *El Estado Social*, Trotta, Madrid.
- Stiglitz, J.(2010): *Caída libre*, Taurus, Madrid.
- (2012): *Le prix de l'inégalité*, Les Liens qui Libèrent, Paris.
- Summers, L. (2014): "Reflections on the New Secular Stagnation Hypothesis", in: Teulings C; Baldwin R., *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*, A VoxEU.org Book, CEPR Press.
- Wolf, M. (2015): *La gran crisis: cambios y consecuencias*, Ed. Deusto, Barcelona.

