

Mundura gero eta irekiagoa dagoen herria gara. Alde horretatik, euskalherrigintzari buruz gogoeta egin eta erronka lorgarriak zehaztu ahal izateko, badakigu mundu zabaleko dinamikei ere arreta ipini behar diegula; interdependentzia ekonomiko, komertzial eta soziala dela eta, gure herri-egitasmoetan eskala globala kontuan hartzea ezinbestekoa da. Egin kontu, gainera, mundu globalean sakonera handiko transformazioak gertatzen ari direla. Hori dela eta, LANKI Ikertegian “Euskalherrigintza mundu globalean” izeneko lan-egitasmoa martxan dugu.

Egitasmo horren baitan, liburuaren helburu orokorra da Europaren agertoki ekonomiko berria ulertzea. Izan ere, Mendebaldeko herrialdeetan ekonomiaren hazkunde motela eta geldialdi sekularra igarri daiteke, aktibazioko tresna konbentzionalen gaitasuna agortua dago, eta merkatuaren kontzentrazioak, desoreka makroekonomikoen eta proiektzio demografikoen ere berresten dute agertoki berriak antz txikia izango duela hamarkadetan normalizat jotako ideia, praxia eta espektatibekin. Europa galtzaile netoa den bitartean, errenta-maila ezohiko erritmoetan hazten ari da populazio handieneko munduko erregioan. Zalantzarik gabe, euskal gizartearen eta ekonomiaren aukerak eta erronkak ere, neurri handi batean, agertoki berri horretan argitu eta garatu beharko ditugu.

Europaren geroa: geldialdi sekularreko eskenatokia

ANDONI EIZAGIRRE





Aitorpena - Ez komertziala - Berdin partekatu (by-nc-sa):
Ez da onartzen jatorrizko obraren erabilera komertzialik ezta eratorritako obrena ere. Eratorritako obraren banaketa jatorrizko obra arautzen duen lizentzia berberekin egin behar da.





**Mondragon
Unibertsitatea**

Humanitate eta Hezkuntza
Zientzien Fakultatea
LANKI Kooperatibismoaren
Ikertegia

Europaren geroa: geldialdi sekularreko eskenatokia

ANDONI EIZAGIRRE

Europaren geroa: geldialdi sekularreko eskenatokia.

Egilea:
Andoni Eizagirre

Mondragon Unibertsitateko Humanitate eta Hezkuntza Zientzien Fakultatea.
2020ko azaroa.
ISBN:
Lege Gordailua:
Diseinua: Azk Taldea.
Inprimaketa: xxxx



Aitorpena - Ez komertziala - Berdin partekatu (by-nc-sa):
Ez da onartzen jatorrizko obraren erabilera komertzialik ezta eratorritako obraren ere. Eratorritako obraren banaketa jatorrizko obra arautzen duen lizentzia berberarekin egin behar da.


Mondragon
Unibertsitatea

Humanitate eta Hezkuntza
Zientzien Fakultatea
LANKI Kooperatibismoaren
Ikertegia

Gipuzkoako
Foru Aldundia
Diputación Foral
de Gipuzkoa



ETORKIZUNA ORAIN
Es futuro

0

Hitzaurrea
4-7

1

Sarrera:
Normaltasunaren
bukaera
8-11

2

Euforiaren
burbuila
12-21

2.1. Moderazioaren
irudipena 14-17

2.2. 2007ko kolapso
finantzarioa 17-21

3

Moneta-politika
trantzean
22-27

4

Mailegu-emailea
ordaintzaile
28-31

5

Geldialdi sekularra
32-35

6

Ezegonkortasun
ekonomikoak
36-39

7

Birbanaketako
politiken
garrantzia
40-43

8

Aldebakartasuna
44-47

9

Merkataritzako
praktika berriak
48-53

10

Globalizazioaren
eszisioa
54-57

11

Ondorio nagusiak
58-61

Hitzaurrea

0

Hitzaurrea



Mundura gero eta irekiagoa dagoen herria gara. Alde horretatik, euskalherrigintzari buruz gogoeta egin eta erronka lorgarriak zehaztu ahal izateko, badakigu mundu zabaleko dinamikei ere arreta ipini behar diegula; interdependentzia ekonomiko, komertzial eta soziala dela eta, gure herri-egitasmoetan eskala globala kontuan hartzea ezinbestekoa da. Egin kontu, gainera, mundu globalean sakonera handiko transformazioak gertatzen ari direla.

Esate baterako, eraldaketa teknologiko eta digitalak zeharo aldatzen ditu pertsonak gizartearen bizitzeko, harremanetan jartzeko eta lan egiteko moduak. Bestalde, nazioarteko merkataritzako pautak ekonomiko berriek ere pertsona, herri eta enpresei joko-zelaia erabat itxuraldatu die; pentsa dezagun ekoizpen-kate globalek nola transformatu dituzten gure industria, negozio-eredua eta aktibitate ekonomikoa, edota Asiaren ekialdeko herrialdeetako egitura sozial gorakorrek eta ekonomia berritzaileak zer-nola eragiten duten Europako herrialde eta eskualdeen lehiakortasun-aukera gero eta apalagoetan. Modu grafikoan esateko, eurogunearen kasuan, pisu absolutua eta erlatiboa galdu dira, eta, bilakaera ekonomiko berrian, galtzaile netoa da; haatik, errenta-maila ezohiko erritmoetan hazten ari da populazio handieneko munduko erregioan. Irabazle eta galtzaileen kontzentrazio espazialak eskala batean baino gehiagotan errepikatzen du geografia ekonomiko polarizatua: munduko erregioen artean ez ezik, bai eta ere Europako herrialdeen artean eta eskualdeetako hiriburu eta periferien artean.

XX. mendearen bigarren erdialdean, ekonomia industrial Mendebaldean zentratu eta lurralde eta eskualdeetan modu orekatu samarrean sakabanatu da; XXI. mendeko lehen herenean, aldiz, dinamika sozioekonomikoak jite oso ezberdina du: Asiaren ekialdera lekualdatzen ari da, Mendebaldeko herrialde eta eskualdeen barneko asimetriak egonkortu ditu, eta laneratzeak gizartearen kohesiorako mekanismo orokor eta duina izateari utzi dio.

Jakina, gobernuetako politika ekonomiko eta sozialak erabakigarriak dira. Baina, herrialdeen artean desoreka makroekonomikoak handiak diren heinean, gobernuen kaudimena eta inbertsiorako aukera ere zeharo ezberdinak dira. Gainera, aglomerazioko ekonomiak eta aktibitate produktiboa toki zehaztutan pilatzeak ere lurraldeen arteko ezberdintasun horizontalak nabarmentzen ditu. Bestalde, azken hamarkadetan, zera egiaztatu dugu: eraldaketa produktiboen zein krisi zikloek eragindako kapital fisikoaren eta giza kapitalaren bat-bateko galera berreskuratzea oso zaila gerta daitekeela; horren erakusle dira iraupen luzeko langabezia, manufakturako eskualde historikoetako enpleguaren eta ordainsarien beherakada erlatiboa, edota enplegu berriaren sorrerari loturiko lan-baldintzen gainbehera (belaunaldien arteko arrakalan eta gazteenen prekaritatean ikus daitekeen moduan). Ikasi dugu, bide batez, eskualde dinamikoek ez dituztela biziberritzen arraste-efektuaren bidez (*bandwagon effect*) atzean geratuak; Europan, gaur egun, herrialdeetako eskualdeen arteko ezberdintasun horizontala arazo larria da. Hori gutxi ez, eta lehiakortasunari, ongizateari eta demokraziari loturiko balioen arteko tentsioak gero eta bideraezinagoak dira; hiruron balio sortak ezkonezinak balira bezala. Zalantzarik gabe, hazkundeko ekonomia aukera-ematearen ereduak (enplegu bete, hezkuntza-hedapena, mugikortasun soziala, erdiko klasearen egonkortzea), Mendebaldeko herrialdeetan arrakalak ditu alde guztietatik. Ikusi besterik ez dago belaunaldien artean zer-nolako arrakala dagoen bizi-espektatibei, laneratzeari eta errentaren-banaketari dagokienez, esate baterako.¹

Azken batean, transformazioek izaera globala dute, modu azeleratu eta jarraituan gertatzen dira, aldi berean eragiten dute tradizio ekonomiko zein kultural oso ezberdineko herrialdeetan, eta mundu mailako konbergentzia teknologikoa patroi sozioekonomiko berriak egonkortzen ari da. Zer herrialde edo eskualdetatik begiratzen den, noski, gauzak oso modu desberdinean irakur daitezke. Gainontzean, eraldaketa teknologikoak, bistakoa denez, arlo produktiboan, enpleguan, mugikortasun sozialeko aukeretan edota lan-merkatuaren konfigurazioan ez ezik, sozializazioko eta komunikazioko eremuetan ere bete-betean eragiten du, eta, hedaduraz, balio-sistemetan, pertsonen arteko interakzioetan edo kontsumo kultureko patroiengan. Euskaldunon bi zutarrak nagusiak lana eta balio-sistema burujabea izan diren heinean, esan genezake euskalherrigintza transformazio sakonean dagoela.

1

Gai horiei buruz luze eta zabal aritu ginen aurreko ekarpenean. Ikus Eizagirre, A. eta Udaondo, A. (2020): *Eraldaketa globalari neurria hartzen: euskal gizartea aro ekonomiko berrian*, LANKE 13. Mondragon: Mondragon Unibertsitatea.

Kezka horretatik abiatuta ekin genion iaz LANKI ikertegian «Euskalherrigintza mundu globalean» lan-egitasmoari. Ale honekin, bidea urratzen jarraituko dugu. Kasu honetan, Europaren eta oro har Mendebaldearen geldialdi sekularrean ipiniko dugu arreta.

Sarrera:
Normaltasunaren bukaera

1

Sarrera: Normaltasunaren bukaera



SARS-CoV-2 koronabirusak eragindako COVID-19 gaixotasunaren pandemia dela eta, normaltasunari buruzko gogoeta ugari plazaratu da. Eztabaida publikoan oihartzun gehien izan duten analisi sozioekonomikoen eduki-azterketa eginez gero, zera ondoriozta genezake: batetik, pandemiak eragindako shock exogenoa eta haren inpaktua inflexio-puntua balira bezala planteatu eta garatu direla pentsaketa gehientsuenetan; eta, bestetik, egileak munduaz alde aurretik duen bisioa egiaztatzeko baliatu izan direla hausnarketak sarritan. Egiaztapen sesgo hori gutxi ez, eta ez dira gutxi izan profeziak edota errealitateaz gaindiko aurreikuspenak egiteko aukera baliatu dutenak. Egia esatera, 1970eko hamarraldiaz geroztik, aldiro eta temati iragarri da kapitalismoaren bukaera, eta izurritearen nahigabeko etorrerarekin ere halatsu gertatu da.

Jakina, COVID-19aren izurriteak arrasto nabaria utziko du datorren hamarraldian zehar herrialdeen egitura sozial eta ekonomikoan. Baina, gure analisiaren haria shock exogeno eta koiunturazko bati atxikiz gero, agertoki sozial eta ekonomikoei buruzko eztabaida desitxuratzeko arriskua dugu. Alde horretatik, Mendebaldeko ekonomien etorkizun hurbileko joerak ulertzeko asmoarekin, lan honetan, sistema ekonomikoaren faktore endogenoetan ipiniko dut arreta; horrek eskatuko digu ur sakonetan ibiltzea eta analisisian denbora-epe zabalagoa baliatzea. Zehatzago esanda, badira adierazle sozial, ekonomiko eta politiko biziki esanguratsuak Europaren geroari buruz aurreikuspen sekularrak eta errealistak egiteko aukera ematen digutenak. Horien berri ematea da nire asmoa.

Horrela, bada, datozen orrialdeetan, adierazle makroekonomikoetan eta dinamika geopolitikoetan ipiniko dut arreta. Testuan zehar, sintoma modura izendatuko ditut adierazle horiek. Ekonomialari ortodoxoen biraketa erretorikoa ere, zalantzarik gabe, sintoma aski esanguratsua da; aditu ekonomikoen teorian eta nazioz gaindiko organismoen txosten eta dokumentuetan, proposamen heterodoxoak egiteko joera igar daiteke. Konklusio nagusia era ezberdinetara formulatu nezake. Modu orokor batean esateko, normaltasun sozioekonomiko baten akabera bizi dugu. Modu zehatzago batean esateko, berriz, geldialdi sekularreko fasean gaude. Era batera edo bestera, Europan, eta oro har Mendebaldean, ziklo historiko oparo baten amaiera luzea bizi dugu. Komeni zaigu horretaz jabetzea.

Euforiaren burbuila

2.1. Moderazioaren irudipena

2.2. 2007ko kolapso finantzarioa

2

Euforiaren burbuila



1980ko hamarkadaren azken urteetatik aurrera, ekonomiaren hazkunde jarraituaren sasoi historikoan, ziklorik gabeko ekonomiaren teoriak itzal luzea izan du. Teoria horren arabera, hazkundearen, krisiaren, depresioaren eta susperraldiaren ziklo ekonomikoak amaitutzat emateko moduan gaude. Izan ere, aldakortasun (*volatility*) ekonomikoari lekua hartu diote moderazioak eta ekonomia eta finantzen izaera aurreikusgarriak, eta merkatuko eragileen konfiantzak, gainera, aktibitate ekonomiko eta inbertsioa bideratzea errazten ditu. Hori izan da aditu ekonomikoen kontakizun nagusia XXI. mendeko igarobide oparo eta baikorrean. AEBko analisisetan funtsatzen zen, noski, ekonomiaren gaineko narratiba berria, baina Mendebaldeko beste herrialdeen dinamika teoriko eta ekonomikoak ere horren gerizpean hedatu ziren.²

2010eko hamarraldian zehar azaleratu diren normaltasun sozioekonomikoaren amaierari buruzko sintomak ganoraz ulertze aldera, lagungarria da alde aurretik 1980ko hamarraldiaz geroztiko ikuspegi historiko zabalagoa ulertzea. Hori dela eta, labur bada ere, nondik gatozen gogoan hartzeko xedearekin, atal honetan, 1990etako euforiaren eta moderazioaren tesiari eta 2007ko finantza-kolapsoari erreparatuko diet.

2.1. Moderazioaren irudipena

1990etan gehien laudatutako ikuspegi teorikoaren arabera, ekonomiaren aldakortasunak eta oszilazioak kontrolpean daude. Jarduera moderatua eta aurreikusgarria esplikatzen, hiru faktore nagusi baliatu ziren. Alde batetik, moneta-politikak orientazio berria egonkortu eta orokortzea lortu zen. AEBk, 1980ko hamarkadaz geroztik, politika ekonomikoaren erdigunean % 2ko inflazioa izan du jomugan. Alemanian, pentsamendu ekonomikoaren ardatzetako bat da inflazioa kontrolpean izatea; Weimarreko Errepublikan hiperinflazioak eragindako inpaktu sozial, ekonomiko eta politikoak zerikusi garbia du horretan. Orobat, banku zentraletan, lehentasunezko xedea inflazioaren kontrola izan da. 1992ko Maastrichteko Itunak ere, diru-batasuna gauzatu eta ekonomiak bateratu zitezela, baldintza gisa ezarri zuen inflazio-tasa harmonizatua prezio-igoera txikieneko hiru herrialdeen tasa baino ehuneko 1,5 puntu baino txikiagoa izatea. Alde horretatik, 1980ko eta 1990eko hamarraldietan, inflazio-tasa egonkor eta kontrolpean mantentzeko ikuspegia hobetsi zen; eta banku zentralen egitekorik behinena moneta-jaulkipenaren tamaina kontrolatzea izan da, interes-tasak finkatuta, dibisa-merkatuan transakzioak eginda edota erreserba-bankuak sortuta. Ben Bernankeren ustetan (Erreserba Federaleko presidentea bi legealdiz, 2006-2014 urteetan), banku zentralen independentzia eta moneta-politikak ziklo ekonomikoa kontrolpean izatea litzateke, hain zuzen ere, ziklo moderatuaren esplikazio nagusia.

Bigarrenik, 1990eko hamarraldian, sistema ekonomiko eta finantzarioa eraldatzea onuragarria izan zen. Ekonomiaren egitura berri, moderatu (aurreikusgarri) eta lehiakorra esplikatzen, arrazoi multzo bat baliatu zen, hala nola erregulazioa, ikuskaritza eta zergak murriztu izana; hornidurakateen kudeaketa eraginkorragoa lortu izana (teknologiak inbentarioaren kontrol hobetzea dakar, eta horrek, ziklo ekonomikoak baretzea); produktibitatearen hobekuntza; lan-merkatuko arauak malgutzea; 1999an Glass-Steagall legea indargabetzea eta, hori dela eta, banku komertzialaren eta inbertsio-bankuaren arteko mugak eta arau eta eskaera ezberdinak deuseztatzea. (Europar ez zegoen bi banku moten arteko bereizketarik indarrean.) Egin kontu AEBko erregistro historikoetan sasoi hartan izan zela ekonomiaren hazkunde nabariena. Euforia-garaiak ziren, eta gertakarien arteko kausalitate eta korrelazioak ere aise ezartzen ziren.

Hirugarrenik, analisi teorikoetan, zorte onaren faktorea jasotzen zen; alegia, aurreikusi gabeko elementu aleatorioen garrantzia kontuan hartzen zen (besteak beste, krisi energetikorik eza, Mendebaldeko egonkortasun geopolitiko gorakorra, mikrotxipak, Internet). Hiru faktore nagusiak

2

1990eko hamarkadan, ekonomian ez ezik, arlo politiko, teknologiko edota kulturean ere gehiegizko baikortasuna (*excessive optimism*) izan da. Garai haietako giro optimistaren erakusle gisa, liburu esanguratsu batzuk aipatu litezke: Editors of Rolling Stone (2011): *The '90s: The Inside Stories from the Decade That Rocked*. New York: Harper Design International; Fukuyama, F. (2006): *The End of History and the Last Man*. New York: Free Press; Isaacson, W. (2014): *The Innovators: How a Group of Hackers, Geniuses, and Geeks Created the Digital Revolution*. New York: Simon & Schuster; Wolf, M. (2004): *Why Globalization Works*. London: Yale University Press.

batera joan dira 1980ko azken urteetatik aurrera, bereziki ekonomia industrializatueta. Adituen kalkuluen arabera, AEBn, esate baterako, BPGaren hazkundean aldakortasunaren %50 murriztea lortu zen, eta ekonomia finantzarioak ere AEBko inflazioaren aldakortasunaren bi heren murriztea eragin zuen. Era batera edo bestera, ziklo ekonomikoa kontrolpean izateari esker, produktuen hazkundearen aldakortasun txikiagoa (alegia, hazkunde moderatua eta aurreikusgarria) eta inflazio kontrolatua aldi berean gertatu ziren. Testuinguru makroekonomiko paregabea eta baikorra azaleratzen zuten, hain zuzen ere, BPGaren hazkundeak eta prezioaren egonkortasunak.³

Guztiarekin, aldagai makroekonomiko nagusien egonkortasuna gero eta handiagoa zela eta (BPGaren igoera, ekoizpen industrialaren hazkundera, inflazio kontrolatua, langabezia txikia), AEBn, 1987ko burtsaren erorialdiaren osteko fase historikoari, hain zuzen ere, *Great Moderation* deitu zaio.⁴ Ben Bernanke zeina Alan Greenspanen ondokoa baitzen 2004. urtean, *moderazioaren aroa* izendapenari nazioarteko oihartzuna eman zion.⁵ Egin kontu Alan Greenspanek (Erreserba Federaletako presidentea 1987tik 2006ra bitartean) *The Age of Turbulence* izendatu duela fase historiko bera.⁶ Ez da kontraesana sasoi berari izendapen bi zeharo diferente (*Great Moderation* eta *The Age of Turbulence*) esleitzea. Komeni da horren zergatia arretaz ulertzea; 1990eko hamarraldian zehar globalizazioari eta merkatu finantzarioei buruzko irakurketa bat nola nagusitu den ezagutzeko balioko digu, hain zuzen ere.

Ikuspegi ekonomiko nagusiaren arabera, Bretton Woodseko akordioaren sasoiarekin alderatuta (1944-1970 urteen artean Nazio Batuen moneta- eta finantza-arloko konferentzietako ebazpenen akordio multzoa), 1990eko hamarkadan zehar, egiazki, krisi ekonomiko-finantzarioen maiztasuna ugaritu zen munduan, baina ebidentziek diote munduko ekonomia astindu zuten krisien inpaktu makroekonomikoa leuntzeko aukerak ere gero eta handiagoak zirela. Horren esplikazio nagusia ekonomien irekitasuna eta aktibitateen nazioartekotzea lirateke. Izan ere, nazioarteko merkataritzari –inportazio eta esportazioen bidez– eta kapitalen mugimendu askeari esker, doikuntza-mekanismo espontaneoak bideratu ziren.⁷ Esate baterako, herrialde bateko ekonomia nazioartekotzeari esker, monetaren kanbio-tasa jaistearen efektu negatiboari esportazio netoak hazteko aukerarekin erantzuteko okasioa zabaldu zen; hori da Mexikoko 1994ko krisiak erakutsi ziguna, adibidez. Txina munduko ekonomian integratu izanak ere, dudarik gabe, manufaktura munduko prezioetan sesgo deflazionista eragitea eta moneta-politikako neurri onuragarriak hartzea samurtu zuen.

Nazioarteko merkataritzaren onurekin batera, bigarrenik, finantza-sektorearekiko ikuspegia ere oso baikorra zen. Izan ere, sektore finantzarioak ekarri zuen diru-sarreraren aldakortasunak gastuen aldakortasunean duen eragin negatiboa txikiagotzea; hori berri positiboa da inbertsio pribatuak zein publikoak egiteko, zalantzarik gabe. Alde horretatik, berrikuntza finantzarioak aldeko asko zituen: ekonomiaren sektore finantzarioan, krisiak ugariak izan dira 1987. urtetik aurrera (balioen negoziazio automatikoko programak, produktu deribatu konplexuak eta arriskuen distribuzio ez-

3

De Grauwe, P. (2007): «Cycles of optimism and pessimism». *Financial Times*, Jan 15 2007.

4

Stock, J. eta Watson, M. (2003): «Has the Business Cycle Changed? Evidence and Explanations», in *Monetary Policy and Uncertainty: Adapting to a Changing Economy*, 9-56. Federal Reserve Bank of Kansas City.

5

Bernanke, B.S. (2004): «The Great Moderation». At the meetings of the Eastern Economic Association, Washington, DC, February 20, 2004.

6

Alan Greenspanek ia hogeituroko agintaldian 1987ko burtsaren erorialdia, Mexikoko 1994ko krisia, Asiako dibisen 1997ko hondamendia, Errusiako 1998ko ordainketa-etendura, 2000. urteko *puntu.com* burbuilaren leherketa, eta 2001eko irailaren 11ko atentatua ezagutu zituen. Ikus Greenspan, A. (2007): *The Age of Turbulence: Adventures in a New World*. New York: Penguin Press.

7

Garai hartan, bestalde, Hayek-en eraginpean, gizarte askeak pertsona eta enpresen erabakien bidez modu espontaneoan antolatzen direla adostasun handi xamarrarekin babestuko da. Ikus Hayek, F.A. (1973): *Law, Legislation and Liberty*, Vol 1, Rules and Order. Chicago: University of Chicago Press.

estimatuak, eta oreka-mekanismo askotarikoak direla eta), baina berrikuntza finantzarioak merkatu eta bitartekarien eraginkortasuna hobetzen ei zuen, baita inpaktua arintzen eta, azken batean, ekonomia erreala eta familiarra onbideratzen ere. 2000ko lehen urteetan, hain zuzen ere, munduko ekonomiaren hazkundera finantza-sektorearen eraberritze sakonari zor zitzaion.

Testuinguru horretan, banku komertzialek (haien negozioa gordailuak onartzea eta maileguak ematea da, eta operazio guztiak balantzeetan islatzen dira) protagonismoa galdu zuten nazioarteko finantza-merkatuan, eta, AEBko legedi berria profitatuz (1999ko Glass-Steagall legea), inbertsioko bankuek, aktiboen titulazioan oinarrituta eta banku komertzialen eta inbertsoreen artean bitartekaritza eginda, finantza deribatu egituratuak (*Structured Investment Vehicles, SIV*) inolako erregulaziorik gabe sortzeko aukera zuten. Formula horri esker, azken batean, banku komertzialek aukera zuten aktiboak zatikatu, berriz elkartu eta merkatuan saltzeko, euren balantzeetan kontuen berri eman beharrik gabe. Halako estrategia finantzarioen xedea arriskuei estaldura ematea eta inbertsore ausartenei transferitzea zen (etengabe aktiboak berregituratuta eta arriskuak transferitzeko salmentak biderkatuta). 2008. urtean, kapitalen mugimendu libreari esker, mundu osoan komertzializatzeko aukera irekita zegoen heinean, deribatu finantzarioak 390 bilioi eurora iritsi ziren (2008ko munduko BPGaren halako zazpi, eta 2002. urtean baino bost aldiz gehiago, konparazio baterako). Baikortasun- eta ugaritasun-garaia zen; kreditua biderkatzeak eta hazkundera ekonomikoak arriskuaren pertzepzioa txikiagotzen zuten, eta oparotasunaren lilurak erregulazioa berrikusi edota moneta-politika berrikustea geroratu; era horretan, palanka-efektuaren maila (operazioak finantzatzeko zorpetze-maila) igo zen, berrikuntza finantzarioa bultzatu zen, eta banku-eragiketak balantzeetatik kanpo geratu ziren, ordea.

Moderazioaren sasoi deritzon garaian, beraz, nazioarteko komertzioaren eta ekonomia finantzarioaren elastikotasunak herrialdeetako krisiak arintzeko, bide berriak esploratzeko eta hazkundera ekonomiko bideratzeko aukera ireki zuen. Bestalde, globalizazioak eta merkatu finantzarioak pisu materiala zuten heinean, sasoi historiko hura ganoraz ulertzeko, ezinbestekoa da pisu teorikoa duten bi joera indartsuri ere azpimarra egitea.

Alde batetik, teoria ekonomikoak zioen aukerako politika makroekonomikoa (*discretionary policy*) baztertu eta moneta-politika konbentzionala hobetsi zela. Horrek hiru berezitasun eta premisa gutxienik bazituen: moneta-autoritateek zikloa eta inflazioa kontrolatzeko duten gaitasunari buruzko baikortasuna zen nagusi; banku zentralak aktiboen prezioen gehiegizko kolapsoa saihestuko zutelako ustea sendoa zen; eta banku zentralen pasibotasuna justifikatzen zen: Alan Greenspanek ebatzi zuenaren arabera, aktiboen prezioaren igoera neurrigabearen zergatia ezin aurreikus zitekeen heinean (eskaintza eta eskariari ala espekulazioari zor ote zitzaion, alegia), banku zentralak ez zuten esku hartu beharrik, baliabideak ez zitezen modu ez-eraginkorrean desbideratu interbentzio oker batek motibatuta, baina, burbuila lehertuz gero, orduan, atzeraldia ekiditeko esku hartu beharko zen.⁸ Garai hartako giro intelektualean, hortaz, aho batez onartzen zen politika ekonomikoak –eta bereziki moneta-politikak– zikloei gailentzea erdietsi zuela.

Bestetik, 1987. eta 2007. urteen artean, merkatuen efizientzia naturalari eta agente pribatuen erabakien izaera arrazionalari buruzko teoriak gailendu ziren portaera ekonomikoari buruzko azterketetan (agenteak arrazionalak badira, eta merkatuak lehiakorak, estatuak ez du zertan esku hartu ekonomia finantzarioaren hedapena gerarazteko edota produktu finantzarioak kontrolatzeko); eredu makroekonomiko landuetan, finantza-sektoreak ez zuen ezegonkortasunaren

8

Bistakoa denez, Greenspanen tesia finantza-merkatuetako eragileen mesedetan formulatua zegoen. Horren arabera, fase gorakorrean ez zegoen inolako araudirik, eta irabaziak beti ziren merkatu finantzarioentzat. 2000ko hamarraldian, prezioak asko igo ziren, burtsako prezioak bereziki. Dena den, burbuilaren kolapsorik gertatuz gero (esate baterako, higikorren burbuilarena), orduan, banku zentralak esku hartuko zuten, galerak geldiarazteko. Hori gertatu zen, hain zuzen ere, 2007ko subprime motako hipoteken burbuila lehertu zenean. Ikus Greenspanen tesiari buruz El-Erian, M. (2017): *The Only Game in Town: Central Banks, Instability, and Avoiding the Next Collapse*. New York: Random House. Gainontzean, lehenago ere, 1985-2000 epean, burtsako burbuilak eta haren leherketak egiaztatu zuen akzioen prezioen igoera eta enpresa kotizatuen irabazia ez zetozeela bat. Ikus Shiller, R. (2000): *Irrational Exuberance*. Princeton: Princeton University Press.

rolik, beraz. Izan ere, teoria ekonomiko bat da, sakonean, moderazioari buruzko azalpena. Hori zen kontakizun nagusia, gainera, adituen teoretan eta policy maker eta kudeatzaileen portaeretan ez ezik iritzi publikoan ere; familiek, enpresek eta herri-erakundeek modu ukigarri eta errealean egiazta zezaketen kreditu merke eta ugariaren eskuragarritasuna. Euforiaren burbuilak goia joa zuen.

2.2. 2007ko kolapso finantzarioa

2004-2006 urteen artean, AEBko Erreserba Federalak 4,25 igo zituen interes-tasak, kredituaren merkatuko gehiegizko eskaera orekatze aldera. Interes-tasak % 5,25ean egonda, ordea, ezinezkoa zen kaudimen eskaseko herritarrei emaniko *subprime* maileguak eta tasa aldakorrera egokitu beharreko maileguak berreskuratzea. Ezintasun horrek aparteko garrantzia du. Izan ere, AEBko kontsumo-portaera zorpetze pribatuan, kredituaren hedapenean, aktiboen inflazioan (akzioen eta etxebizitzaren inflazioa) eta pizgarri artifizialekin zetzan. Besteak beste, AEBn, 1980az geroztik, errenta nazionala ikaragarri kontzentratu zen; finantza-enpresetan, irabaziak izan ziren, baina familia arrunt baten errenta erreala maila berean mantendu zen hiru hamarkadatan zehar. Herri-klasearen txirotze erlatiboa zela eta, lan-indarraren edo langileen bizi-maila mantendu eta birsortzea mailegu eskuragarrian zetzan, eta ez enpleguan eta soldatan. Beste era batera esanda, AEBn, ordainsariari maileguak hartua zion lan-indarra erreproduzitzeko ordezkia.⁹ Egin kontu 2008an zor pribatua zor publikoa baino lau aldiz handiagoa zela AEBn (herritarren gehiengoak ez zuen finantza-erreserbarik; biztanleriaren % 56 *subprime* kredituaren bidez bizi zen; ondasunak berme gisa uzten ziren kontsumo-maileguen trukean; ikasleen maileguak gazteen etorkizuna baldintzatzen zuen, eta berankortasuna eta ez ordaintzea arrunta zen).¹⁰ Giro horretan, beraz, interes-tasak 4,25 puntu igo eta % 5,25era iritsi izanak eskari pribatuaren shocka eragin eta kontsumoa eta inbertsioa hondoratu zituen.¹¹ Familiak ez ziren interes-tasak ordaintzeko kapaz, eta, horren ondorioz, 2007an, produktu egituratuak aktibo toxikoz betetako balantze modura hasi ziren azaleratzen AEBko bankuetan eta inbertsio-funtsetan, eta efektu negatiboak berehalakoan hedatu ziren mundu osoan barrena.

Izan ere, ia hogeituro urteko baikortasun-sasoian, bankuen eta finantza-sistemaren araugabetzearen eskutik, berrikuntza finantzarioa segmentu berri eta sofistikatuaren eroalea zen ordurako. Egin kontu, esate baterako, kredituko deribatu berriak ez ordaintzearen arriskuari aurre egiteko finantza-swapsen (*Credit Default Swaps*, *CDS*) merkatua hazi zela gehien, hain zuzen ere, 2000ko hamarkadan. Beste era batera esanda, deribatuen merkatuan, aseguru-konpainiek pisu handia zuten; ez-ordaintzeak hasi bitartean, negozioa paregabea zen (62 bilioi dolarreko merkatua izatera iritsi zen). Izan ere, finantza-sistema hipotekak birfinantziatzean eta etxebizitzaren prezioa etengabe igoztean zetzan; herritarrei kreditu merkeak eskainiz bizitokirako sarbidea ematea eta arrisku-hartzaileei irabazi handiak bermatzea zen aldibereko xedea. Higitokorretan, inbertsio piramidalak egin ziren; etxebizitzaren prezioa, aldiz, ez zen igo eraikuntzako kostuen igoerari edota herrialdearen bilakaera demografikoari esker, baizik eta maileguen hedapenari eta interes-tasa oso baxuei esker. (Arrazoi bertsuengatik, Ingalaterran, Espainian eta Irlandan ere izan zen higitokorren burbuila.) Azken batean, guztia zen aldeko (interes-tasaren beheranzko joera, arrisku-primen konpresioa) inbertsio errentagarriak nahi zituzten mailegatzaile eta inbertsiogileentzat.

9

Ikus Brenner, R. (2002): *The Boom and The Bubble: The US in The World Economy*. New York: Verso.

10

AEBko ekonomia, hain zuzen ere, aktiboen balioa etengabe handitzean zetzan, eta horrek, ezinbestean, burbuila sortu zuen (egitura espekulatibo piramidal). Zehazki, 1990etako burtsaren burbuilak eta 2000etako higitokorren burbuilak AEBko ekonomiaren finantzaziazioa berresten zuten. Ikus Baker, D. (2009): *Plunder and Blunder: The Rise and Fall of the Bubble Economy*. Sausalito: PolPointPress.

11

Biztanleriaren herri-sektorearen estatusunak direla eta, jakina, gobernuentzat pizgarri politikoak bistakoak ziren mailegu eskuragarriak errazteko eta, hedaduraz, kreditu-burbuila sortzeko. Hori egon liteke kolapso finantzarioaren jatorrian. Ikus Rajan, R. (2010): *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy*. Princeton: Princeton University Press.

Krisiaren tamainaz jabetzeko beste aldagai garrantzitsu bat munduko aurrezkien erdiak AEBra eta, hein handi batean, higikorren sektorera bideratu izana da; 2000ko hamarraldian zehar, Asiako herrialdeetan eta herrialde petrolio-ekoizleetan, kontu korronteko superabita ikaragarri igo zen, eta Txinak, gainera, gaitasun komertzial handia zuen. Orduan, guztiek ere AEBra eta eurogunera bideratu zituzten aurrezkiak eta erreserbak, finantza-errendimenduak eskuratze aldera.¹² Hori dela eta, kolapso finantzarioa ganoraz ulertzeko, kontu egin behar diogu aurrezkiaren erabilgarritasun handiari ere; epe luzeko interes-tasen murrizketarekin edota banku zentralen zikloaren kontrol-ahalmenaren gaineko baikortasunarekin batera, beraz.

Horrez gainera, merkatu finantzario sofistikuak, inolako kontabilitate-arau eta gardentasunik gabe, ezegonkortasun sistemiko eta globalaren eragile nagusiak izan ziren. Izan ere, 2000ko hamarraldian, nazioarteko finantza-sistemaren integrazioa dagoeneko handia zen. Horri estuki lotuta, krisiaren izaera eta tamaina uler ditzagun, globalizazio finantzarioaren ifrentzua aipatu beharra dago; alegia, palanka-efektu eta arrisku-maila handiei aurre egiteko lidergorik eta koordinaziorik eza ere agerian geratu zen. Horren erakusle, esate baterako, finantza-entitateak likidezia-krisiei aurre egiteko erreserbarik gabe zeuden, eta kaudimenik eta sinesgarritasunik ezaren ondorioz, bankuen arteko kutsadura sistemikoa dela eta, berankortasuna, kaudimengabezia eta galera barreiatu ziren banku eta inbertsio-funtsen artean. Izan ere, aktibo higikorren eta haien deribatuen prezioak erori eta bankuen galerak agerikoak egin ahala, finantza-entitateei zorpetzeak eta kapitalaren eskasiak eraginda tituluak saltzea beste aukerarik ez zitzairen geratzen, likidezia faltak beste bankuei mailegu berriak eskatzea eragozten zien heinean, eta, bukatzen ez den soka bezala, egoera horrek osterera ere prezioak deprimitzea eta galerak eragitea zekarren. 2008ko urriaren 9an, munduko banku zentral nagusiek interes-tasak 0,5 jaitsi zituzten, modu koordinatuan; krisiak ezinbestean erantzun globala eskatzen zuten, bistan denez.

Azken batean, likidezia-arazoa zirudien krisia kaudimen-arazoa ere izan zen. Bestalde, haren efektu negatiboak istantean hedatu ziren ekonomia errealerara. Esate baterako, finantza- eta likidezia-krisiak eta banku-sistemaren ahuleziak bankuen finantzaketarik eta mailegurik gabe utzi zituzten enpresak eta sektore produktiboa. 2008ko udazkenerako, aise igar zitekeen kredituaren uzurtze handia eta orokorra. Beraz, bat-batean, finantzen kolapsoak triskantza eragin zuen ekonomia errealean ere.

Guztion erretinetan daude gordeak irudiak. 2007ko uztailean, Northern Rock banku komertzialeko bulegoetako bezeroen ilarak zirela eta, Ingalaterrako Bankuak erreskatea prestatzeari ekin zion; abuztuan, Europako Banku Zentralak (EBZ) 95.000 milioi euroko likideziarekin hornitu zuen banku-sistema; 2008ko udaberrian, AEBko Bearn&Stearns inbertsio-bankua erreskatatu zen, eta hango gobernuak InddyMac hipoteka-entitatean esku hartu zuen; Fannie Mae eta Freddie Mac AEBko hipoteka-erakunde nagusien erreskateak ere higikorren kolapsoa iragarri zuen (5 bilioi dolarreko zorra zuten, eta Txina zen hartzekodun nagusia). Halere, 2008ko irailean, Lehman Brothers bankuaren erorketarekin, krisiak dimentsio berria hartu zuen: hartzekodunen galera berretsi zen; AEBko moneta-merkatua (epe motzeko operazioak finantzatzeko mundu osoko enpresek erabiltzen zuten 2,5 bilioi euroko merkatua) izoztu zen; bankuarteko merkatua idortu zen; eta merkatuen aldakortasuna itzuli zen. Krisia sistemikoa zen. AEBk 700.000 milioi dolarreko erreskate-plana jaurti zuen, eta inbertsio-bankuak desagertu ziren (Bear Stearns eta Lehman Brothers bankuek porrot egin zuten, eta Goldman Sachsek eta Morgan Stanleyk banku komertzialak izateko eskaera egin zuten).

Labur esanda, AEBko *subprime* motako hipoteken arazoak agerian utzi zituen finantza-sektorearen araugabetzearen ondorioak, bai eta ere produktu deribatuekin birbanaturiko arriskuen kontrolrik eta ezagutzarik eza (finantza-tituluen arrisku erreala argitzea ezinezkoa zen, eta rating agentziek ez zuten euren eginkizuna betetzeko gaitasunik), eta arduragabekeria sistemikoa agerian geratu zen (eragileek, bitartekariak, kalifikazio-agentziek eta erosleek erantzukizun indibidualik gabe eragin zituzten ustekabeko efektu sistemikoak).¹³

12

Bernankek zera argudiatu zuen: Txina zela, aurrezki-tasa handiak eta kanbio-tipo interbenitua eta azpibalaratua direla eta, AEBren atzerriko desoreken eragilea (*Global Savings Glut*-en hipotesia). Ikus Bernanke, B.S. (2007): *Global Imbalances: Recent Developments and Prospects*. At the Bundesbank Lecture, Berlin, Germany, September 11, 2007.

13

Shiller, R.J. (2008): *The Subprime Solution: How Today's Global Financial Crisis Happened, and What to Do about It*. Princeton: Princeton University Press.

Alan Greenspanek, higikorren eta beste aktiboen burbuila lehertu zenean, zera esan zuen *subprime* motako hipotekei buruz: «Banekien halako gauzak egiten ari zirela, baina hartu zuten neurriaz ez nuen arrastorik izan oso berandu izan zen arte».¹⁴ Edozein modutan, Elizabeth II.a Britainia Handiko erreginak galdetu zuenean krisia nolatan ez zuen inork aurreikusi («*Why did nobody notice it?*»), ekonomialari britainiarrek gutun bidez emaniko erantzuna da bitxia: adituen arteko adostasunari eta baikortasunari zor zitzaioela, alegia.¹⁵ Merkatu garden, arrazional eta eraginkorraren kontakizuna karta-gaztelu bat bezala erori zen.

Guztiarekin, 2007ko abuztuko *subprime* hipoteken krisiak hainbat berezitasun izan zituen: krisia munduko ekonomia nagusian gertatu zen (1987az geroztiko krisi ekonomiko eta finantzarioak nagusiki gorabideko merkatuetan gertatu ziren); inpaktuak AEBko inbertsio-bankuan eragin zuen (nazioarteko finantza-merkatuaren sostengu nagusia zen); *subprime*en krisia krisi finantzario sistemikoa bilakatu zen urtebeteko epean, eta, AEBko auzi fiskal eta monetarioekin batera, krisiaren epizentroa AEBtik Europara eta Japoniara hedatu, eta gorabideko ekonomien hazkundera ere eragin zuen; ageriko lehen ondorioak izan ziren, besteak beste, inbertsio-bankuen desagerpena, gobernuak azken mailegatzailleak bilakatzera, eta erreskateko paketeak jaurtitzera banku-sistema indarberritzeko (bankuak birkapitalizatzeko edota nazionalizatzeko funtsak, eta gordailuak bermatzeko eta likidezia handitzeko neurriak). Espainiaren kasuan, esate baterako, Europako likideziaren arazoak eta AEBko bankuen porrotak higikorren burbuila zulatu zuen 2008ko udaran, eta, ondorioz, kredituen gaineko booma eten zen.¹⁶

Bi hamarkadatan zehar indarra hartua zuten hainbat premisa, beraz, eztabaidara zabaldu ziren: bata, finantza-sektoreak krisia eragiteko ez ezik leuntzeko gaitasuna ere bazuela, eta bestea, ekonomia errealak bazuela gaitasuna krisi finantzarioari eta haren eraginari aurre egiteko. Biak ala biak ezeztatu ziren. Gauzak horrela, ikuskaritzaren garrantziak edota zikloen ikuspegiak beren tokia berreskuratu zuten finantza-krisien maiztasunari eta intentsitateari buruzko analisisetan.

Alde horretatik, finantza-krisiak gogora ekarri zigun finantzen eboluzio arrunta ziklikoa dela (kontrolden desagertzea, kredituaren gain-hedapena, burbuilaren zulaketa, erorialdi bortitza, erregulazioen ezarpena –kapitalaren errekerimenduak handitzea, tresna espekulatiboen leuntzea–, eta osterare kontrolden lasaitzea).¹⁷ Hogei urteluzez, ordea, deribatuen merkatuak ikuskatzeko neurriak eta finantza-erakundeen kapitalen errekerimenduak arinduta, ezegonkortasun finantzarioak baldintza guztiak elikatu ziren: enpresen kapital- eta likidezia-premiak txikiagotu ziren, zorpetze

14

Stiglitzek 2003. urteko liburu batean dio, baina, aditu eta gobernarien arteko bileretan sarri azalatu zirela liberalizazio finantzarioari eta neurrigabeko likidezia globalari buruzko kezak; gauza jakina zen euforia finantzarioak arriskuaren hautematea (burtsa-aktiboen igoera, gehiegizko palanka-efektua, familien eta enpresen gainzorpetzea, banku-sektore ez tradizionalaren erregulazio ahula) distorsionatzen zuela. Stiglitz, J. (2003): *The Roaring Nineties*. New York: W.W. Norton & Company. Ikus baita ere: Shiller, R.J. (2005): *Irrational Exuberance* (2d ed.). Princeton: Princeton University Press.

15

«*In summary, extent and severity of the crisis and to head it off, while it had many causes, was principally a failure of the collective imagination of many bright people, both in this country and internationally, to understand the risks in the system as a whole*». Honi buruz ikus Turner, A. (2016): *Between Debt and the Devil: Money, Credit, and Fixing Global Finance*. Princeton: Princeton University Press.

16

Espainiako kasuak berezitasun propioak ditu. Ikus Albertos Puebla, J.M. eta Sánchez Hernández, J.L. (2014): *Geografía de la crisis económica en España*. Valentzia: Universitat de València; Oliver Alonso, J. (2017): *La crisis económica en España*.artzelona: RBA. Urte haietako kontakizun zehatz baterako, ikus Guindal, M. (2012): *Los días que vivimos peligrosamente*. Madril: Booket.

17

Cassidy, J. (2008): «The Minsky Moment: Subprime mortgage crisis and possible recession». *The New Yorker*, Jan 28, 2008. Minsky, H. (1986): *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven: Yale University Press.

pribatua neurrigabe handitu, inbertsoreek eskaturiko arrisku-primak murriztu (produktu finantzario zitalenei ere kreditu-kalifikazio handiena eskaintzen zieten rating agentziek), eta bankuen funts propioen kopurua eta kalitatea ezerezera erori.¹⁸

Horrez gainera, 2008ko kolapsoak, globalizazio finantzarioari buruzko onarpen itsua ez ezik, aditu, erregulatzailer eta politikariek beste hainbat auzitan erakutsitako tolerantzia ere agerian utzi zuen. Auzi horien artean aipa daitezke, esate baterako, euroguneko hainbat herrialdetako aurrezkiaren eta inbertsioaren arteko desoreka metakorra, atzerriko defizit altua, edota barne-kredituaren hazkunde ikusgarria, besteak beste.¹⁹

Orobat, finantza-krisiak arrapaladan ekarri zituen ziklo gorakorren efektu perbertsoak, eta ezegonkortasun makroekonomikoa eragin eta zor publikoa izugarri igo; *too big to fail* kontzeptu ekonomikoa eta finantza-sistemako eragile nagusien erreskate-planak direla eta, Europar Batasunak 1,6 bilioi euro jarri zituen bankuen zerbitzura, 3.200 euroko faktura Europako Batasuneko biztanle bakoitzeko (*bail-out* sistema; alegia, finantza-entitateak diru publikoa erabilia erreskatatzea, eta oro har eskaria suspertzeko plan eta neurri fiskalak bideratzea). Bestalde, 2010-2011 urteetan, Greziako, Portugalgo eta Irlandako ekonomiak kolapsatu ziren; eurogunean, berriz, 2011-2012 urteetako zor subiranoaren krisiak eta 2012-2013 urteetako Atzeraldi Handiak erabat baldintzatu zituzten herrialdeetako ekonomiak eta finantzak.

Esate baterako, Espainiaren kasuan, euroguneko eta ekonomia globaleko finantza-sistemarentzat garrantzi berezia izan zuen herrialdeak. Hala, 1997-2007 urteetako interakzio finantzarioak eta atzerriko desorekak, kolapso finantzarioarekin batera, agerian utzi zituzten pagamendu-balantza defizitarioa, zorpetze pribatu neurrigabea, atzerriko finantzaketarekiko menpekotasuna, soldata-dinamika ezegonkorra, eta produktibitate oso baxuko aktibitate ekonomikoa. Hedapen-sasoiko desoreka metatuak, zorra finantzatzeko zailtasunak eta finantza-krisiaren lehen faseak (2008-2009) ekonomia suspertzeko planen beharra azaleratu zuen, baina defizit publikoari aurre egiteko premia larria ere bai. Espainiaren kasuan, doikuntza fiskala -2010ko udaberrietik aurrera- nagusiki gastu publikoaren murrizketaren bidez egin zen (doikuntza osoaren % 90). Haatik, epe motzean aise igarri ziren aktibitate ekonomikoaren uzurtzea eta doikuntza fiskal horren efektu negatiboak: barne-ekariaren beheraldi nabarmena, diru-sarreraren erorialdia eta lan-merkatuaren okerragotzea; 2004an zerga-superabita erdietsi ostean, defizit publikoak gora egin zuen, eta, 2012an, -% 10,74koa zen, besteak beste doikuntzak gastuaren murrizketa eragiteaz batera diru-bilketa ere uzurtu egin zelako; zorraren merkatuko ziurgabetasuna ez zen arindu, eta, 2014an, zor publikoa BPGaren % 100,70en balioidea zen (2007an, % 35,80; 2010ean, % 60,50); 2009. eta 2013. urteen artean, BPGaren urte arteko aldakuntza-tasa negatiboa izan zen; 2014. urtean, langabezia biztanleria aktiboaren % 25era heldu zen, enplegu-tasa (okupatuaren portzentajea lan egiteko adinean daudenekin alderatuta) % 50 baino txikiagoa, eta langabezia-tasa agregatu handiak osagai soziologiko argiak zituen (lan-merkatu duala, iraupen luzeko langabezia, langabezia-tasa

18

2000ko zor pribatuaren hedatzea globalizazio finantzarioari zor zaio neurri handi batean. Liberalizazioak eskutik zituen finantza-entitateek ekonomian protagonismoa hartzea, kapitalen kontrola ahultzea, aurrezkitasak espekulazioaren mesedetan erortzea, edota finantzaketaren eta barne-inbertsioaren arteko harreman tradizionala etetea. Gainontzean, herrialdeen arteko produktu finantzarioen trukeak hazkunde nabaria izan zuen (integrazio finantzarioa): esate baterako, Frantzia, ekonomiaren aktiboak 1995. urtean BPGaren % 84 izatetik 2008. urtean % 239 izatera igaro ziren; Alemanian, % 72 izatetik % 254 izatera. Horren ondorio bistakoena zorra / BPG ratioaren hazkundera da; herrialde aurreratuetan, 1980-2010 bitartean, % 167 izatetik % 314 izatera igaro zen. Zor pribatua zen, hain zuzen ere, oparotasuneko sasoiari gauzak oker zeudela egiaztatzen adierazle esanguratsua. Ikus Mian, A. eta A. Sufi (2015): *House of Debt: How They (and You) Caused the Great Recession, and How We Can Prevent It from Happening Again*. Chicago: University of Chicago Press. Europaren kasuan, horri gaineratu behar diogu Europako Banku Zentralaren moneta-politikak interes-tasak jaitsi zituela Alemania 1990etako geldialditik atera zedin, eta, herrialdeen arteko inflazio diferentziala dela eta, Espainian, esate baterako, zorpetze pribaturako aukera guztiak erraztu zituela; Espainian, 2010ean, familien zorra BPGren % 90 zen, eta enpresa ez-finantzarioena, % 200 ingurukoa.

19

Diru-sarrera publikoaren burbuilak oparotasuneko garaia irudikatzen zuen, bistakoa denez. Alabaina, denbora-kontua zen, noski, baldintza finantzario onuragarriek herrialde mailegatzailer eta mailegatuaren artean eragindako desoreka makroekonomikoak leher zitezkeen (atzerriko defizita, bereziki); 2007. urtean, BPGarekiko atzerri-defizita -% 5,5 zen AEBn, -% 8,7 Espainian, -% 15,2 Grezian, -% 9,7 Portugalen, eta -% 6,5 Irlandan. Kontrakoa gertatu zen superabita zuten herrialdeetan (Alemanian, Txinan, Japonian eta petrolio-ekoizleen kasuan, bereziki). Finantza-kolapsoaren osteko fasea neurri batean herrialde mailegatu eta hartzekodunen arteko lehiak baldintzatu zuen, bereziki, Europan. Pagamendu-balantzaren arreta ipiniz gero, berriz, arlo produktiboan eta nazioarteko merkataritzan izandako eraldaketa bizkor eta sakonak aise igar zitezkeen (esate baterako, kontsumo pribatuan, atzerriko produktuak ziren nagusi; zehazki, Asiaren ekialdean eta bereziki Txinan ekoiztutako produktuak). Ikus Bernanke, B.S. (2019). *When Growth is not Enough*. Remarks prepared for delivery on June 26, 2017, at the European Central Bank Forum on Central Banking at Sintra. Espainiaren kasuan, 2008. urtean, kontu korronteko balantzaren defizita BPGaren % 10 zen: atzerriko kapitalen fluxua eten zenean, hain zuzen ere, defizita finantzatzeko aukerak ere balio gabetuak geratu ziren (Espainiaren arazo erantsia zen kanbio-politikaren bidez doikuntzak egiteko eskumenak galdutako zituela euroguneko kide izatearen ordainetan).

estrukturala handitzea, txirotasuna eta gizarte-bazterketa, diru-sarreraren banaketa ezberdinagoa, gizarte-taldearen arteko dibergentzia); gazte formatuen aukera-egitura eta bizitza-espektatiba erabat hautsi ziren. Alde horretatik, krisi ekonomikoari loturiko kostuen banaketa oso ezberdina izan zen herrialdeen artean eta herrialdeetako eskualdeen eta klase sozialen artean. Espainian, langabezia bereziki formazio baxukoekin grinatu zen; errenta erabilgarriaren galera laugarren deziletik beherakoetan nagusitu zen; zerga-erreformek (Estatuak zenbat eta nola bildu eta gastatu) nagusiki soldatapekoei eragin zieten; eta familia zaugarrien etxegabetzeek goia jo zuten, finantza-sektoreari 40.000 milioiko laguntza eman zitzaion garai bertsuan.

Bestalde, eurogunearen ahuleziak ere agerian geratu ziren (estatuak, moneta-eskumenak EBZri ematearekin batera, galdua zuten zor publikoa babestuko ziren azken mailegu-emaielaren figura; eurogunearen diseinu instituzionalaren pizgarriek herrialde mailegatzailerei egiten zieten mesede; adierazle makroekonomiko oso ezberdineko herrialdeek bazuten moneta- eta merkatu-batasuna, baina integrazio ekonomikoa eta fiskala oso mugatua zen).²⁰

Azken urteotan, 2007ko kolapso finantzarioari buruzko analisiek jokabide irrazionalak azpimarratu dituzte; 1990etako gehiegizko baikortasunari esleitu zaizkio kapitalaren metaketa, krisia eta kolapsoa, hain zuzen ere. Hori, noski, esplikazio lagungarria da.²¹ Baina ez da aski. Ikusi berri dugunez, euforia-garaian, ekonomia merkatuko dinamikek autorregulatzen dutela eta depresioaren aukerak eta haren efektu praktikoak baztertu direla sinetsita bultzatu ziren ekonomiako eta finantzetako politikak, baina kolapso finantzarioak berretsi zigun globalizazioa eta finantza-merkatuak ulertzeko ere errealismo soziologiko gehixeago behar dugula. Gainontzean, moderazioaren tesia birrinduta geratu zen. Nekez banandu ditzakegu, gainera, moderazioaren tesia eta kolapso finantzarioa. Bestela esanda, munduko ekonomiaren hazkundea, inflazio kontrolatua, interes-tasa baxua (negatiboak, termino errealetan) eta oreka makroekonomikoa baikortasun finantzarioan eta mundu-mailako merkataritza-dinamiken irakurketa oso partzial batean zeutzan. Gure xedeetarako, aski dugu honaino emaniko azalpenarekin.

Nondik gatozen gogoan hartzeko xedearekin, atal honetan, arreta ipini dut 1990etako euforiaren eta moderazioaren tesian eta 2007ko finantza-kolapsoan. Hurrengo ataletan zehar, tesi bat formulatuko dut: ekonomia errealeko adierazleek normaltasun baten akabera iragartzen dute. Ikus ditzagun, zenbait ataletan banatuta, sintoma batzuk.

20

Hamar urte lehenago, 1998an, Paul de Grauwek zehatz-mehatz aurreratu zuen nola eurogunearen diseinu instituzionalak berandu baino lehen 2008. urteaz geroko egoera sortuko zuen: «The Euro and Financial Crisis». *Financial Times*, 20 FEB 1998.

21

Akerlof, G.A. eta R.J. Shiller (2009): *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*. Princeton: Princeton University Press.

Moneta-politika trantzean

3

Moneta-politika trantzean



Moderazioaren sasoiarekin alderatuta, 2010eko hamarraldian zehar, analisi teorikoek eta neurri ekonomikoek joera gero eta heterodoxoagoa hartu dute. Esate baterako, banku zentralen eginkizunari eta inflazioaren jomugari buruzko irakurketak aldatu egin dira. Biak dira sintoma adierazgarriak. Has gaitzen bien azalpenarekin.

2010eko hamarraldian zehar, politika ekonomikoan banku zentralen garrantzia txikitu ez bada ere, haien portaerak aldatzen ari dira. Banku zentralen ardura nagusietako bat inflazioa kudeatzea da, baldintza finantzario orokorrak ezarriz, bilakaera makroekonomikoa kudeatuz eta interes-tasa ofizialak zehaztuz. 2009. urteaz geroztik AEBko Erreserba Federalak (FED) eta 2012. urteaz geroztik Europako Banku Zentralak (EBZ), ordea, moneta-politikan interes-tasak jaitsi eta aktibo eta tituluak masiboki erosteko programak garatu dituzte. Ikuspegi ortodoxo batetik begiratuta, orain gutxi neurri horiek pentsaezinak ziren. Ben Bernankek eta Mario Draghik gidatu dituzte; gobernu nazionalak bigarren maila batean geratu dira, baita 2007ko finantza-kolapsoaren ostean ere, ekonomiaren alorreko erabaki nagusietatik kanpo. Esate baterako, AEBn, 2009an, tasak zerora jaitsi, eta 700.000 milioi dolarreko erreskatea eta aktiboak erosteko plana bideratu zen. EBZri gehixeago kostatu zitzaion: 2011. urtean, Jean Claude Trichet-ek tasak igo zituen («moneta-politikaren sinesgarritasun antiinflazionista mantentzen jarraituko dugu»); horrek uzkurtzea eragin zuen, eta krisi larrireneko agertokiak zabaldu ziren eurogunean. EBZk geroago ekin zien, 2012tik aurrera, Mario Draghiren eskutik, hedakuntzako programei.²²

Banku zentralen eginkizuna berrikusteari ekitearekin batera, haien independentziari buruzko eztabaida ere zabaldu da. Independentziaren aldekoen arabera, banku zentralen dohain nagusia erabakiak hartzeko bizkortasuna, neutraltasuna, zuhurtzia eta azkartasuna dira. Baina, horren harira, 2007ko finantza-krisiarekin, eztabaida garrantzitsua ireki da: alde batetik, moneta-politikak (zenbat diru-paper inprimatu eta zer kostu duen maileguan hartzeak) bankuen erregulazioei estuki lotzea aholkatzen da, bien arteko disoziazioa finantza-kolapsoaren eragileetako bat delako; bestetik, erregulazio-ardura horiek kontrol politikotik at uzteak errezelo gero eta handiagoa sortzen du; izan ere, erregulatuzaileen (banku zentralak) eta erregulatuen (kreditu-entitateak) artean, eskuarki, ikuskerak eta interesak konpartitzen dira,²³ sarritan, ate birakariak ere izaten dira bien artean. Egiatan, azken urteotan, banku zentraletako izendapen eta jarduerak independentzia galdu dute (AEBn, Britainia Handian, Italian, Japonian), askotariko arrazoiak direla eta. Politikariek konfiantzazko pertsonak nahi dituzte banku zentraletan.

22

2011. urteko apirilaren 7an, EBZk interes-tasak igo zituen, eta, kontu eginez gero susperraldiaren zantzuak geldialdiaren testuinguru zailenean nabaritzen ari zirela, Trichet-en ebazpenak mezu argia bidali zuen: EBZren helburu nagusia inflazioa kontrolatzea da (eta ez herrialde zorpetuetako Altxor Nazionalen azken mailegatzailea izatea). Euskal ekonomiaren trantze txarra ere orduan etorri zen (euskal finantza publiko kaudimendunak akitu egin baitziren aurreko urteetako neurriekin). Alabaina, gutxi iraun zuen jokabide konbentzional eta ortodoxo horrek, eta, kreditu subiranoko merkatuetan irekitako ezegonkortasuna eta krisi ekonomikoaren gorena direla eta, lehen neurri heterodoxoak hartzeari ekin zitzaion; bigarren mailako merkatuan zorra erosi, eta bankuei likidezia eskaini zitzaion, gobernuak finantza zitzaten (mugarik gabeko maileguak, %1eko interesekin). Garai hartan neurri heterodoxo eta behin-behinekotzat jo zenak hamarraldi osoan egin du bidea, jarraian ikusiko dugun bezala.

23

Oro har, aditu, agentzia independente edota teknokraten alde egiteko arrazoia izaten da eragileok lehenetsun eta pasio politikotatik aldendu ohi direla. Baina esperientzia historikoak berresten du erabakiak interes batzuen mesedetan hartzen direla. Banku zentralen kasuan, hori gertatzearen arrazoietako bat izaten da gobernari eta kontseilariak lehenik sektore-finantzaketarekin izaniko lan-harremanak pisua izaten duela euren erabakietan. Ikus Adolph, C. (2012): *The Myth of Neutrality: Bankers, Bureaucrats, and Central Bank Politics*. New York: Cambridge University Press.

Era berean, banku zentralak, ardura berriak hartzearekin batera, inflazio-tasak hazteko irrikaz daude azkenaldian. Hori da bigarren sintoma adierazgarria. Eurogunearen berezitasuna da inflazioaren maila oso baxua dela. 2015. urteaz geroztik EBZk, euroguneko inflazioa suspertzeko asmoarekin, zor publiko eta pribatuko tituluak erosteko programa bideratu du, eta bankuei epe luzerako maileguak eman (*Quantitative Easing*). Moneta-politikaren tresna ez-konbentzionala da, ezbairik gabe. 2000. urtean, Japoniak baliatu zuen neurria, eta, kolapso finantzarioaren ostean, Ingalaterrak eta AEBk ere bai; neurri ezohiko horiekin, banku-sistemaren erreserbak handitzen dira, banku zentralak aktiboak erosten baitizkiete bankuei eta, horrenbestez, diru-paper berria sortzen baita, eta helburua izaten da finantza-entitateek gehiegizko likidezia izanda maileguen interes-tasak jaitea eta sektore pribatuko kredituen eskaerak gora egitea, hain zuzen ere. Horren harira, inflazioa eragin nahi izatearekin batera, zorra interes negatiboetan erosteko aukera eskainita, xede osagarriak dira dirua ekonomia produktiboko inbertsio errentagarrietara bideratzea, likidezia injektatzea eta euroaren balioa ahuldu eta esportazioa indartzea. Tresna ez-konbentzionalen erabilera eta horien erabilera 2010eko hamarraldi osoan luzatzeko premia sintoma adierazgarriak dira.

Alabaina, hori gutxi ez, eta interes-tasa baxuak eta likidezia injektatzeko erraztasunak ez dira aski izan prezioen eboluzioa aldatzeko. Egin kontu 2010eko hamarraldiko ziklo ekonomiko gorakorrean enpleguaren berreskurapenak ez duela izan eraginik inflazioan. Azken batean, banku zentralak, langabeziari aurre egin eta ekonomia biziberritzeko asmoarekin, erabaki pragmatikoak hartu dituzte interes-tasak baxu mantentzeko eta inflazioaren gehiegizko kontrola leuntzeko, baina horrek emaitza ahulak eman ditu. Egiaztapen hori sintomatikoa da, eta hiru gogoeta-lerro irekitzen ditu: alde batetik, 2010eko hamarraldiko fase gorakorrean interes-tasak igotzea lortu ez bada, ziklo behekorreko sasoiari interes-tasak jaitsi eta ekonomia egonkortzeko mekanismoa erabat ahuldua geratzen da, eta moneta-politikaren gaitasuna ere bai, beraz; bigarrenik, EBZren tresna ez-konbentzionalak eta injektzioak ezin daitezke nahi beste eta denboran luzatu (tresnen gaitasuna eta baliabideen hornidura mugatuak dira), baina, esan bezala, neurriek ez dituzte gogoko emaitzak lortzen; hirugarrenik, ortodoxia akademiko eta politikoaren kontakizuna auzitan dago:²⁴ ziklo gorakorrean eta lan-merkatuan enplegu-tasak hazi direnaldi berean, inflazioak ez du gora egin.

Edozelan ere, EBZren ardura inflazioa %2 inguruan mantentzea da («%2tik gertu baina azpitik izatea»). Alabaina, euroguneko inflazio-tasa helburuek ezarritakoa baino txikiagoa da (% 0,43 2014an, % 0,19 2015ean, % 0,24 2016an, % 1,54 2017an, % 1,76 2018an, % 1,31 2019an). Bi dira berrikuntzak: alde batetik, prezioen orekari loturiko erronkak orain bestelako zentzua hartu du, eta aurre egin beharreko kezka, inflazioaren ordez, deflazioa izan daiteke; bestetik, prezioen hazkundea %2ko helburuaren oso azpitik dago, eta azken urteetako ahalegin ez-konbentzionalak emaitzarik ez dute eman. Biak ere sintoma modura interpreta daitezke, jakina. Hori horrela izanda, hipotesi posiblea da aktibitate ekonomikoa eta enplegua onbideratu arren moneta-politikak automatikoki ez aldatzea (efektu inflazionistak izan artean, hain zuzen ere), eta, bien bitartean, ikuskizun da banku-zentralak zer neurri hartu ahalko dituzten hazkunde ekonomikoa, produktibitatea eta enpleguaren sorrera bizitzeko. Nekez pentsa zitekeen antzerako hipotesi eta agertokirik teoria ekonomiko ortodoxoaren argitan.

24

Irakurketa ortodoxoak dio langabeziaren eta inflazioaren artean oreka dagoela. Bestela esanda, badago langabeziaren «tasa natural» bat inflazio egonkor eta aurreikusgarriarekin bat datorrena. Haatik, gobernuek, zergaren eta gastuaren bidez, eskari agregatuko politikak bideratu eta langabezia-tasa murrizteko ahalegina eginez gero, kasu horretan, efektu zital gisa, inflazioa handitu baizik ez da egingo. Irakurketa hori Philipsen kurba izenez ezagutzen da, eta langabezia-tasaren eta ordainsariaren aldakortasunaren arteko korrelazio negatiboa iradokitzen du. Ikus Phillips, A.W. (1958): «The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wages in the United Kingdom, 1861-1957». *Economica*, 25 (100): 283-299. Modu arruntagoan ere ezagutarazi da tesia: langabezia-tasa baxua denean, inflazioa handia da, eta, oster, langabezia altuko sasoietan, inflazioak txikia izateko joera du. Ikus Samuelson, P.A. eta R.M. Solow (1960): «Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy». *American Economic Review Papers and Proceedings*, 50 (2): 177-94. Azken hamarkadetan, banku zentralen moneta-politika premia horretatik abiatuta saiatu da bere bi xede nagusiak (enplegu gorena eta prezio orekatua) batzen, hain zuzen ere.

Alde horretatik, aukerako agertokia da helburua doitu eta inflazio altuagoa ezartzea, hartara politika hedatzaileak gehiago handitzeko. Irudi du inflazioaren itzulera dela xede berria eta hori erdiesteko neurriak hartuko direla. Horixe izan zen Mario Draghi bere agurrean utzitako mezu deigarriena, 2019ko udazkenean. Egin kontu, ekonomiak hazkundera berreskuratzen zuela ikusita, Draghi azken bi urteetan aldiro errepikatu da EBZk moneta-baldintzak gogortuko zituela (estimuluen eskaintzan atzera egitea eta interes-tasak igotzea, alegia) eta moneta normaltasunera itzuliko zela, baina, esan bezala, ez da halakorik gertatu, prezioen balioa igotzeko zailtasunak direla eta.²⁵ Gauzak nola dauden, kontuan hartuta 2019ko urtarrilean eten zela EBZk zor publikoa, pribatua eta beste finantza aktiboak erosteko APP programa, irailean, osterara ere, EBZk ekonomia diru-politikaren bidez sustatzeko neurriak hartu zituen; epe jakinik gabe eta interes-tasak igotzen hasi bitartean, gainera.

Iritzi publikoan arreta gutxi merezi duen arren, egoera adierazgarria da, zalantzarik gabe. Finantzen kolapsoarekin zorraren krisia azaleratu zenez geroztik, inflazioaren xedea nola erdietsi ez dago. Jakina, Draghi kontuan hartzeko beste aholku batzuk ere egin zituen; esate baterako, politika fiskal antiziklikoa diseinatu eta inplementatzea, eta kontu publikoak orekatuta eta zorra kontrolpean dutenek aurrekontu-politika erabiltzea eta eskaera ekonomikoa handitzea.²⁶ Baina horixe da, hain zuzen ere, euroguneko herrialdeen artean desadostasun handienak eragiten dituen auzia. Aurrekontu publikoaren, zorra jaulkitzearen eta finantzaketaren bidez ekonomia garatzeko aukera dutenek (Alemaniak alde batetik eta Herbehereek eta herrialde nordikoek bestetik) zerga-politika berrikusteari uko egiten diote. Alemaniak, esaterako, 2018. urtean, 58.000 milioi euroko aurrekontu-superabita izan zuen (3,38 bilioi dolarreko BPGaren % 1,7ren baliokidea).

Bien bitartean, EBZren neurriak erreaktiboak dira; alegia, geldialdi edo hazkunde txikiko testuinguruan, moneta estimuluak eskaintzera lerrotatua dago (interes-tasen beherapenak, aktiboak erosteko programak, likidezia injeztatzea, bankuen gehiegizko erreserbengatik kobratu eta hartara aktiboak eta diruak zirkulatu dezaten behartzea). Egiazki, EBZren portaeran, ekonomiaren portaera ziklikoa saihesteko ahalegina susma daiteke: 2007ko atzeraldiaren ostean, oraindik erreperatu ez, eta krisi berria atzeratu nahiko balitz bezala ari da. Haatik, azken hamar urteotan, fase hedatzaile ortodoxo batek, teoriarik, inflazioa eta kohesio sozialeko indize handiagoak ekarri behar lituzke. Ez da, baina, halakorik gertatu. Hori dela eta, dirua etengabe sortzea eta likidezia bermatzea beste atzeraldi bat atzeratzeko eta egoera soziala hobetzeko neurri heterodoxoak dira. Sakoneko arazo bat dagoela begien bistakoa da.

Edozelan ere, azaldu berri ditudan ideiekin, inflazioaren xedea ezin betetzea da normaltasunaren akabera egiaztatzen duen sintoma nagusia. Munduko inflazioa 1933. urteaz geroztiko mailarik baxuenetan dago, herrialde askotara zabaldu dira interes-tasa negatiboak, eta prezioen aldaketak ez daude langabezia-tasei ez eta ere eskaeraren eta kontsumoaren bultzadari lotuak. Horrek azpimarra merezi du. 2018ko udazkenean hasi ziren baikortasun-diskurtsoak. Alabaina, produkzioaren igoerarik ez zen antzeman, enplegua berreskuratu eta ordainsarrietan gorakada apala izan zen, eta 2018an zehar lehengaien eta bereziki energiaren prezioa igotzeak esplikatzeko du inflazioaren susperraldia (2017ko eta 2018ko udaren artean, % 70 hazi zen petrolio gordinaren prezioa); azken urteotan bereziki energiarena bezalako kostuek eragin ohi dituzte prezioen goranzko eta beherako joerak (faktore aleatorio izendatu izan direnak, hain zuzen ere).

25

Moneta-politikaren trantzea ondo ulertzeko, oso dira lagungarriak Mario Draghi azken urteotako interbentzioak. Ikus, besteak beste: Draghi, M. (2017): «Monetary policy and the outlook for the economy». At the Frankfurt European Banking Congress «Europe into a New Era – How to Seize the Opportunities», Frankfurt am Main, 17 November 2017; Draghi, M. (2018): «Monetary Policy in the Euro Area». XIX Conference organised by the Institute for Monetary and Financial Stability, Frankfurt, 14 March 2018; Draghi, M. (2018): «The outlook for the euro area economy». Frankfurt European Banking Congress, Frankfurt am Main, 16 November 2018; Draghi, M. (2019): «Monetary policy in the euro area». At the conference The ECB and Its Watchers XX, Frankfurt am Main, 27 March 2019; Draghi, M. (2019): «Stabilisation policies in a monetary union». At the Academy of Athens, Athens, 1 October 2019.

26

Draghi, M. (2019): «Farewell remarks». At the farewell event in his honour, Frankfurt am Main, 28 October 2019.

Urtebete eskaseko onbideratzeari ziklo deitzera iritsi gara; prezioen igoera ez zaio ekonomiaren onbideratzeari eta eskaera agregatuaren hazkundera zor, baina. Era berean, lehengaien prezioa erori eta euroaren balioa dolarrarekin alderatuta jaitsi denean ere, euroguneak ez du ekonomia suspertzeko gaitasunik erakutsi.

Mailegu-emailea ordaintzaile

4

Mailegu-emailea ordaintzaile



Beste sintoma inportantea interes-tasa baxuak dira. Horrek ere ez du aurrekaririk eremu ekonomikoan iragan hurbilean. Finantza-merkatuetan, interes-tasa negatiboak orokortzen ari dira. Gaur egunean, Europarren bonuen errendimenduak edota zor publikoaren tituluak portzentaje ikaragarri handian eskaintzen dira tasa negatiboetan; maileguen kostuak pisu gutxiago du, gainera, EBZk bermeak ezarri dituelako bonu subiranoak ez ordaintzeagatik arriskua zero izan dadin mailegatzailentzat.

Tasa negatibo edo ultrabaxuek esan nahi dute mailegatzaila dela dirua maileguan emateagatik ordaintzeko prest dagoena; horren fenomeno simetrikoa, baina, aurrekia zigortzea da. Eurogunea tentsio horretan harrapatua dago. Zorren neurrigabeko bolumena duten gobernu, familia eta enpresen kasuan, finantzaketa-kostua merkeagoa izateak diru-kutxa publikoari aukerak erraztu eta enpresei eta familiei egokiera eskaintzen die zorra kitatzeko eta inbertsioen eta kontsumoaren bidez hazkunde ekonomikoa eragiteko; errenta gordin erabilgarria hobetzen lagundu dute, bide batez, azken urteotako enpleguaren eta ordainsarien igoerak ere.

Haatik, interes-tasen jaitsiera ez da mesedegarria aurreztaileentzat (esate baterako, banku-entitate bateko gordailugilearentzat). Tasa negatibo edo oso baxuen efektu negatiboak askotarikoak dira. Horien artean, hauek aipa litezke: bankuen negozio inportanteena (maileguen errentagarritasuna) erabat ahultzea;²⁷ finantza-merkatuetan prezioen formazioa desitxuratzea; gordailuak zigortzea; inbertsio pribatuak bestelako aterabideak topatzeari ekitea (espekulaziorako joera eta higikorren prezioa handitzea, konkretuki); eta, bereziki, ekonomiaren motelaldia, gizarte zaharkitu batean. Banku nazionalak ere irmotasunez kontra egin diete neurriei eta diruaren truke EBZri ordaindu behar izateari.

Moneta-politikak, beraz, tasa negatiboak direla eta, gordailuak zigortzeaz gainera (EBZn dirua aparkatuta duten bankuei interesak garestitzen zaizkie), bestelako distortsioak eragin ditzake. Horrez gainera, ordea, presio deflazionistei aurre egiteko eraginkortasuna ere ahula da. Kontu egin behar da interes-tasak baxu mantendu arren inflazioa ia negatiboan mantentzen dela; interes-tasek ez dute efektu inflazionistarik. Alde horretatik, EBZ ez da gai izan bere helburua bete eta inflazioa % 2 ingurura gerturatzeko. 2019ko udaran, esate baterako, aurreikuspen baikor modura planteatu zen euroguneko batez besteko inflazioa % 1,3koa izango dela hamar urteko epean. Era berean, moneta-politikak ez du ekonomia aktibatzeko gaitasunik, eta EBZk agortuak ditu ekonomia suspertzeko pizgarriak. Egin kontu, bestalde, European politika ekonomiko alternatiborik ez dagoela (horrek eskatuko luke aurrekontu sendoa izatea, politika fiskalean adostasuna egotea) eta oro har moneta- eta ekonomia-batasuna osatzeko erresistentzia nazionalak handiak direla. Bien bitartean, AEBn, politika fiskal proziklikoa garatu da.

Gainera, interes-tasak oso baxu egon arren –beheko maila efektiboan dago; alegia, bere efektua mugara iritsita–, eremu pribatuaren mailegu-eskaera nahi baino apalagoa da, eta horrek iradokitzen du inbertsio berriak egiteko gaitasuna eta konfiantza-maila ahulak direla. Horrek, jakina, lotura estua du Europako herrialdeen arteko desoreka makroekonomikoekin eta zorpetze publikoarekin, baita Europako ekonomiak oro har epe ertainera begira lehiatzeko, produktibitatea hobetzeko eta ekonomiaren hazkunderako dituen zailtasun agerikoekin ere. Esate baterako, enpresetan –tamaina txiki eta ertaineko enpresetan, bereziki–, aise igar daiteke zorpetzeko eta inbertsioak egiteko asmorik ez dagoela, eta argiro soberakinak metatzea eta 2008az geroztiko pasiboak arintzea bilatzen da. Familietan, berriz, 2018. eta 2019. urteetan kontsumo-ondasun iraunkorreko erosketak finantzatzeko kreditua eskatzeari ekin zaion zantzuak daude, baina oso modu apal eta zuhurrean, eta familiak dira ekonomiako sektore bakarra azken urteotan zorra arindu dutenak. Zer pentsatua ematen du merkatuan likidezia handia dagoen bitartean eremu pribatuan inbertsioak egiteari uzkur agertzeak, noski. Era batera edo bestera, ordea, moneta-politikak eragina izan dezan, ezinbestekoa da

27

Zalantzarik gabe, banku-sektorean, interes-tasa ultrabaxuak direla eta, inbertsoreen errentagarritasunari erantzuna emate aldera, hurrengo urteotan merkatuko kontzentrazioa areagotuko duten mugimendu korporatiboak sortuko dira, bankuek aktiboen bolumena, bezeroak, lurralde-hedapena edota bezeroen baliabideak (nominak, deposituak, kredituak eta bestelako inbertsioak) sendotze aldera. Gainera, bankuei konpainia teknologikoak gaineratu zaizkie lehiakide gisa finantza-merkatuan (plataformak, aplikazioak, onlineko supermerkatu eta operadoreen banku-filialak). Gure auzo eta herrietako banketxeen paisaia aldaketa gehiago izango dira, beraz, datozen urteotan.

kredituaren eskaerak gora egitea eta inbertsioa eta aktibitatea sustatzea. Azken urteotan ez da hori joera. Estualdi hori gutxi ez, eta dolarraren balio-galerak euroaren balio-igoera eragiten du, bestalde.

Auzi horiek zera berresten dute: bonu publikoen erosketa berria mugatua da, eta sektore pribatuaren joera ez gastatzekoa da. Bestalde, hipotesi osagarri bat indarra hartzen ari da; alegia, zerbitzu askoren kostu marjinalak eta ondorioz prezioak jaisten ari direla; hala balitz, merkatuko arazoa ez legoke agian finantzaketa-kostuan eta likidezian, eta horrek okerreko moneta-politika azaleratuko luke, gainera. Era batera edo bestera, auziek sakoneko eta egiturazko izaera dute; ez dira fenomeno iragankor eta isolatuak.

Geldialdi sekularra

5

Geldialdi sekularra



Bien bitartean, eurogunea Japonian ispilatzen da. Horrek ispiluan batez ere zera ikusarazten digu: moteltze ekonomikoa, inflazioari buruzko espektatiben beheraldia, gizarte zaharkitua, kapitalen merkatuko inbertsoreen errentagarritasuna tasa negatiboetan (Alemanian, 2019an, esate baterako, bi urtera -% 0,75 eta hamar urtera bonuaren -% 0,4ra), eta zorpetze handia. Japoniak bi hamarkada oso eman ditu interes-tasak % 1 baino baxuago dituela, sarritan inflazio negatiboarekin, eta 2016an lortu zuen 1997ko BPG nominala parekatzea; aldeko zikloa aprobetxatzeari eta hainbat alorretako erreformeiesker (emakumeak lan-merkatuan sartzea, etorkinei irekita egotea, langabezia murriztea).²⁸

Eurogunearen eta Japoniaren artean, noski, aldeak handiak dira (esate baterako, Japoniaren zor publikoa munduko handiena da, BPGaren % 240en baliokidea, eta eurogunean % 86koa, baina alde handia dago herrialdeen artean; Japonian, bankuak erabat daude zorpetuak, eta, oro har, inbertsioa eta kontsumoa oso baxuak dira.) Baina hemen inporta diguna da eurogunearen agertoki posible eta errearen artean Japonia kontuan hartzen hasiak gaudela (*the specter of japanification*). Izan ere, euroguneak, 2007az geroztik, hamabi urte luzetan, ez du jakin izan nola kudeatu aldaketa teknologikoa eta finantza-sistemaren krisiaren osteko egoera (ekonomien atzeraldia, banku-krisia, estatuaren zor publikoa), eta, motelaldi estrukturala gutxi ez, eta herrialdeen arteko eta herrialdeetako eskualdeen arteko dibergentziak etenik gabe ari dira hazten.²⁹ Etorkizun hurbilean, gainera, moneta-politikaren estimulurako eragin-ahalmenak berea emanda, onurak gero eta txikiagoak eta mugatuagoak izango dira, zalantzarik gabe.

Europar kosta egiten da aitortzea, baina geldialdi sekularren zantzuak erabatekoak dira. Euroguneko BPGaren urte arteko aldakuntza-tasak maila oso baxuak ditu, eta tamaina ekonomiko handieneko Europako herrialdeetan da hazkundera koiuntura ekonomikoen menpekoen, gainera. Agertokiak, baina, ez dira oso aldekoak. Izan ere, ekonomiaren motelaldiak, muga-zergen igoerak eta bestelako aldagai koiunturalek pisua duten arren, Europaren egoera ulertze aldera, sakonagoko auziak ere badaude, izaera estrukturala duten auziak, nolabait esateko. Aurreko atalean ikusi dugunez, esate baterako, eskaeraren ahulezia dago (mailegua eskura egonagatik ere, familia-kontsumoa, inbertsioa eta salmenta geldialdian daude, eta sektore pribatuak aski du zorrak kitatzearekin). Baina, horrez gainera, aipagarriak dira egiturazko beste auzi batzuk ere. Horien artean, bi dira deigarrienak: bata, auzi demografikoa, eta bestea, aldaketa teknologikoa eta haren eraginak (hurrenez hurren, produktibitate agregatua enpresa bakanetan kontzentratzea, enpleguaren ezegonkortasuna eta enpresen inbertsioen motelaldia). Ipin dezagun arreta, geldialdi sekularra ulertze aldera, auzi demografikoan eta teknologikoan, beraz.

Auzi demografikoek, jakinekoa denez, aurrerabide ekonomikoan pisu handia dute. Europaren kasuan, biztanleriaren egitura demografiko berria dela eta, aldaketa batzuk biztanleria aktiboan eta lan-merkatuan igarriko dira; esate baterako, lan egiteko adinean dagoen biztanleriaren estutzea, ezagutzaren eta gaitasun profesionalen deskapitalizazioa, edota biztanleria aktiboa zahartzearekin batera aurrerabide teknologikoaren berrikuntza eta zabalkundera makaltzea. Alabaina, demografiaren efektu ekonomikoak ez daude biztanleria aktiboari eta haren eraginei soilik lotuak.

Izan ere, adin-taldeekin lotura estua dute kontsumoak, errentak eta inbertsioak ere. Alde horretatik, egitura demografikoak ekonomiaren hazkunderari, defizitaren kudeaketari, zerga-bilketari edo inflazioari eragingo die, enplegu-tasa txikitu eta produktibitatea jaitsiko den heinean. Adibidez, gazteek eta helduek izaten dute kontsumorako eta zorpetzeko joera handiena (ondasun higiezin iraunkor eta ez-iraunkorretan bereziki). Egitura demografikoak zaildu egingo du dinamika hori. Hori gutxi ez, eta kontsumoa hein handi batean errenta eta ordainsarien fluxu-espektatibaren menpekoa izaten da. Alabaina, lan-merkatuko dinamikak direla eta (ibilbide okupazionalaletako distribuzio heterogeneoa, laneratzen diren gazteei ordainsarien eta lan-baldintzen bidez doikuntzak egitea, soldatapekoen arteko belaunaldi-arrakala), 2007ko kolapso finantzarioaz geroztik, adin-kohorteen arteko ezberdintasun horizontalak nabaritu dira; errentaren birbanaketak gazteenen kaltetan eboluzionatu du. Horrez gainera, erretiroarekin, berriz, ondasun neto positiboak kontsumitu ohi

28
OECD (2019). *OECD Economic Surveys: Japan 2019*. Paris: OECD Publishing.

29
Eurostat (2019): *Eurostat Regional Yearbook, 2019 edition*. Luxembourg: Publications Office of the European Union; OECD (2019): *OECD Economic Surveys: European Union 2019*. Paris: OECD Publishing.

dira. Alde horretatik, auzi demografikoak eta gazteen laneratzeko patroï berriak direla eta, aurrezki agregatuaren tasan aldaketak igarriko dira, eta, hedaduraz, baita kontsumo- eta inbertsio-patroïetan ere.

Defizitari eta zorrari buruzko adierazleek ere, neurri batean, demografia berriak zerga-bilketan izango duen inpaktua seinalatzen dute (pertsoneko errentaren gaineko zerga da horren adibidea). Alde horretatik, gizartean eta adin-kohorteen artean ezberdintasunak hazi ahala (bazterketa sozialeko eta txirotasuneko egoerak tartean), pertsonen gastu-ahalmenari loturiko arazo makroekonomikoak azaleratzen dira; aldagai agregatu modura, gazteen ordainsarien erorialdiak zeharo baldintzatzen du kontsumoaren gaineko efektua. Ikus dezakegun moduan, beraz, auzi demografikoa ekonomiaren eboluzioa aurreikusteko faktore estrukturala da.

Auzi demografikoekin batera, bigarrenik, hazkunde-mugei loturiko beste desafio estrukturala auzi teknologikoa da. Azken urteotan, berrikuntza teknologikoek patroï berriak utzi dituzte agerian. Alde batetik, nazioarteko berregituratze produktibo eta finantzarioak espazio zehatzetan metatzen ditu berrikuntza-kateko espezializazio-faseak. Mundu-mailan, gune estrategiko zehatzetan kontzentratu dira langile digital eta teknologikoak, eta ikerketa teknologikoa eta berrikuntzen garapen komertziala ere haietan pilatzen da (aglomerazioko ekonomia); eskala globalean, esate baterako, gune estrategikoak Cambridge (Massachusetts), Silicon Valley, Shenzhen eta Hangzhou dira. Hori dela eta, produktibitatea enpresa gutxi batzuetan metatu da (*frontier firms* deiturikoak), eta, munduko beste eskualde eta enpresetan, berriz, produktibitatearen atzeraldia –edo geldialdia– orokortu da. Azkenean, datu horrek aparteko inportantzia du, produktibitateak bermatzen baitu epe ertain-luzera lan egiteko moduan daudenen per capita BPGa haztea; jarduera- eta enplegu-tasak mugagabe hazi ezin daitezkeen heinean (esate baterako, auzi demografikoak direla eta), produktibitateak aberastasunari buruzko argiak eskaintzen dizkigu, eta epe ertaineko lehiakortasun-gaitasuna aurreratzen digun adierazlea ere bada.³⁰

Bestetik, baina, teknologia berrien inguruan, sakonagoko kezka gehiago ere badago. Iritzi hedatu batek zera dio: teknologia digital berriak, azken bi mendeetako iraultza teknologikoekin alderatuta, ez dira izango etorkizuneko hazkunde ekonomikoaren bermea, eraldaketa teknologiko eta digitalak ez baitute eragingo sakoneko berrikuntza produktiborik. Horren aurrean, hipotesi baikorragoek diote horizonte luzeagoa behar izaten dela aldaketa teknologikoak produktibitatea bultzatzen; alegia, ezarpen teknologikoa amaitu eta ekonomiak inbertsioen sinergiak aprobetxatu bitarte, ikaskuntzaren kostuek epe ertaineko iraupena dute. Historiako eraldaketa teknologikoek ere berrikuntzak ekoizpen-prozesuan integratu eta denbora luzean ekarri izan dituzte hobekuntzak produktibitatean (hala gertatu zen lurrin-makinarekin eta elektrizitatearekin, eta 1980ko eta 1990eko ordenagailuetan oinarrituriko ekoizpen-jardueren automatizazioak ere lau hamarkadako ibilbidea zuen aurretik egin aurrerapen zientifiko-teknologikoak negozio-eredu berrietara doitu artean). Era batera zein bestera, epe motzean, hazkundeko ekonomiaren zantzurik ez da ageri.

Orobat, pisuzko aldagai koiunturalek ez ezik, aldagai estrukturalak ere iradokitzen dute geldialdiko agertoki ekonomikoa Mendebaldeko herrialdeetan.

30

Guztiarekin, ekonomia aurreratuetako hazkundea 1970eko hamarraldira bitartean baino tasa txikiagoan egonkortua dago, eta produktibitatearen hazkundeari buruzko aurreikuspenak ez dira oparoak, egiturazko auzi bi kontuan hartuz gero: eskariaren defizit kronikoa eta teknologietako inbertsioaren erritmo baxuagoa; merkatuaren kontzentrazioak eta logika monopolistak lehiakortasuna eta berritzeko pizgarria txikiagotzen dituen heinean. Gaur egunean, enpresen arteko kompetentzia eta konkurrentzia gero eta lausoagoa da. Horri buruz, ikus, esate baterako, International Monetary Fund (2019): *World Economic Outlook: Growth Slowdown, Precarious Recovery*, Ch. 2, «The Rise of Corporate Market Power and Its Macroeconomic Effects». Washington: International Monetary Fund.

Ezegonkortasun ekonomikoak

6

Ezagonkortasun ekonomikoak



2007ko kolapso finantzarioaz geroztik, moneta-politika izan da ekonomia biziberritzeko esku-hartze publikoaren baliabide nagusia. Alabaina, Europan, moneta-politikei loturiko neurrien eraginkortasuna gero eta ahulagoa da; tasak negatiboak izanda ere, haien efektuak eskasak dira aktibitate ekonomiko errealean, eta hazkunde motela eta inflazio baxuko ekonomia esplikatzen diren arrazoiak estrukturalak dira, gainera.

Hori dela eta, teoria ekonomikoetan, arreta zerga-politikan ipintzen da gero eta gehiago. Hori ere sintoma adierazgarria da; lau hamarkadatan aukera zitalentzat jo izan dena (aktibismo fiskala), orain, agenda politikoan sartzea eskatzen da. Alde horretatik, zerga-politikan –momentuz arlo teorikoan, bereziki– aldaketa handi samarra gertatu da, eta moneta-politika akituei gobernuen aktibismo fiskalak ordezkoa hartzeko aholkuek gero eta adostasun zabalagoa dute. Gaur egunean, zergen auziari dagokionez, bi premisa orokorretan badago adostasuna: bata, 2008ko krisi globalari lanaren eta kontsumoko zergen igoerarekin aurre egitea oso kaltegarria izan dela (aitortzen da erabakiak hartzerakoan doikuntza fiskalaren efektu negatiboak eta uzurtzea gutxietsi zirela); bestea, finantza publikoaren berreskuratzeko eta sendotzeko eskatzen duela propietateari eta kapitalaren irabaziei zergak igo beharra eta konpainia digitalei nazioarte-mailako estrategia bateratu batekin zergak ezarri beharra.

Herrialdeen defizitaren eta zor publikoaren hazkundearen kostuei buruz, gainera, argudio berriak ari dira pisua hartzen, ekonomialari ortodoxoen eskutik. Haien arabera, interes-tasa ultrabaxuak direla eta (interes-tasak hazkunde nominalaren tasak baino aise txikiagoak izango direla ere aurreikusten da), zerga-desorekak eta kostu fiskalak ere txikiagotu egingo dira, eta, zorpetzea jasangarria izango delakoan, zentzua luke gastua handitzeak. Hori da beste sintoma inportante bat; alegia, zorpetzea aukerako egitasmo gisa kontuan hartzea. Zehazki, zor publikoaren tasak BPGaren hazkundetasak baino txikiagoak izanez gero, orduan, inbertsio eta gastuak estaltzeko defizita areagotzeari eta zorpetzeari aukerakoa irizten zaio.³¹ Edonola ere, azken urteotan interbentzio publikoari eta diziplina fiskalari buruz eman diren argudio teoriko-ekonomikoak gero eta malguagoak dira. Hori azpimarratuta uztea da hemen interesatzen zaidana.

Preseski, zor publikoa da normaltasunaren bukaera iragartzen duen beste adierazle bat. Alde batetik, zor publikoaren tamainan arreta ipiniz gero, 2018. urtean, esate baterako, eskala globaleko zor publikoa 157 bilioi dolarrekoa zen (munduko BPGaren % 225). Epe motzeko alderaketak, baina, argibide gehiago ematen digu. Esate baterako, AEBn, zor publikoa 2007an BPGaren % 64,64 izatetik (18.160.427 milioi euro), 2012. urtean % 103,22 izatera igaro zen (13.004.002 milioi euro), eta, 2018an, % 104,26koa izan da (18.160.427 milioi euro). Eurogunean zentratuz gero, berriz, dibergentziak handiak dira.³²

31

Ikus Blanchard, O. (2019): «Public Debt and Low Interest Rates». *American Economic Review*, 109 (4): 1197-1229. Horrek baditu arriskuak, noski: alde batetik, interes-tasetan ezusteko gorakadak gerta litezke; eta, bestetik, euroguneko herrialdeen finantza publikoak oso egoera ezberdinetan daude. Gainera, mundu-mailako zor publikoa eta pribatua gainezka daude, eta hori bigarren mailakotzat jotzeko epe ertaineko hazkunde- eta garapen-egitasmoak baldintzatu ditzake; besteak beste, belaunaldien arteko elkartasuna hausten du (zorra metatu eta atzeratu baizik ez da egiten), eta gobernuak aurrekontuak baldintzatu eta askatasun-marjina estutzen die. Bestalde, ekonomialari ortodoxoek denbora luzean planteaturikoa ere gogoan hartu behar dugu; alegia, gastuaren eta defizit publikoaren monetizazioa inflazioaren hazia direla.

32

2018. urtean, Espainiako zor publikoa BPGaren % 95,50 zen; alegia, 1.188.862 milioi euro (2007an, % 35,80 zen). Italian, BPGaren % 134,80 zen; alegia, 2.380.306 milioi euro (2007an % 103,90 zen); Grezian, BPGaren % 181,20; alegia, 334.721 milioi euro (2007an, % 103,10 zen); Portugalen, BPGaren % 122,20; alegia, 249.143 milioi euro (2007an, % 72,10; 2014an, % 132,90, eta 2019an, % 117,70), eta, Frantzia, BPGaren % 98,40; alegia, 2.315.266 milioi euro (2007an, % 64,50). Euroguneko beste herrialdeetan arreta ipiniz gero, zera ikus daiteke: Alemanian % 61,90, Irlandan % 58,80, Austrian % 70,40, Finlandian % 59,40, Irlandan % 58,80, Luxenburgon % 22,10, Zipren % 95,50, Eslovakiari % 48,00, Esloveniari % 66,10, Estonian % 8,40, Letonian % 36,90, Lituaniari % 36,30, Maltan % 43,10, edota Herbehereetan % 48,60. Bestelako zorpetzea dute, esate baterako, Danimarkak (% 33,20), Suediak (% 35,10) eta Norvegiak (% 39,97).

Herrialdeen zorpetzeak, partzialki bada ere, lotura du 2007ko finantza-sistemaren kolapsoarekin; izan ere, euroguneko herrialde guztietan, intentsitate oso ezberdinarekin, zor publikoaren handitzea ekarri zuen. Edozelan ere, zor publikoaren kudeaketa izan da europar proiektuaren argi-itzalak azaleratu eta ordu arteko adostasun inplizituko normaltasuna hautsi dituen. Egin kontu merkatuek susmopean zituzten herrialdeei –defizit publiko handieneko eta hazkunde-aurreikuspen eskasenerako herrialdeei– bonu-jaulkipenaren finantzaketa garestiago atera zitzaiela. Egiazki, zorraren merkatuak lotura du, neurri batean, herrialdeak bere kontu publikoak kudeatzeko duen gaitasunarekin, eta, beraz, ordaintze-gaitasunari buruzko konfiantzak garrantzia izaten du zorra finantzatzeko kostuan eta Estatuaren bonuen interesean (ziurgabetasunak arrisku-prima nazionala handitzen du; alegia, herrialdeko bonuaren eta Alemaniako bonuaren arteko interes diferentziala handitu egiten da). Baina Europako zor-merkatuko tentsioak herrialdearen ordaintze-gaitasunari ez ezik Ekonomia eta Moneta Batasunaren diseinuari ere zor zaizkio. Izan ere, euroguneko herrialdeen berezitasuna da finantza publiko nazionalak eurek kontrolatzen ez duten monetan –euroan- zorpetzen direla (gobernu nazionalak ez du diru-paperik inprimatzeko gaitasuna), eta Altxor Nazionalak azken mailegatzearen bermerik ez izate horrek ez-ordaintzearen probabilitatea handiagotzen du; inbertsiogilearen pertzepzio negatiboa dela eta, gainera, bonu nazionalak saltzeko joera hazi egiten da, eta zorra ordaintzeko interes-tasak handitzen dira. Herrialde zorpetuen kontu publikoak gurpil zoro batean sartzen dira, bestela esateko. Irakurketa zitalagoa ere egin genezake: kalifikazio-agentziek finantza-produktuen arrisku-maila handia ebatzita, jaulkipena garestia da, eta hartzekodunen irabazia handiagoa.

Ezgonkortasun-giro horretan etorri ziren erreskate-programak; lau, orotara (Greziaren kasuan, zama 107.000 milioi euro gutxitzeko, hartzekodun pribatuei kita bat ezarri zitzaien, eta, 2018. urtera arte, ez da gai izan merkatuetan bere kabuz finantzatzeko). Zorpetzeari loturiko neurriek, gainera, herrialdeen arteko akordioak lortzeko zailtasuna une oro erakutsi dute (esate baterako, Alemaniak beti uko egin dio indarrean dauden maileguak bueltatzeko epemugak nabarmen atzeratzeari eta zorraren parte garestienak berrerosi eta interes txikiagoak dituzten maileguekin ordezkatzeari). Herrialde zorpetuen kasuan, gaur-gaurkoz, zorpetzea eramanezina da, eta erreformek ere herrialdeen egoera sozial eta ekonomikoa zaildu baizik ez dute egin.³³

2008az geroztik, hamar urte gorabeheratsu pasatuta, batzuen irakurketa da botere publikoaren esku-hartze masiboari esker nazioarteko finantza-sistemaren erorketa saihestu zela, 2009. urtean zehar krisiak ekonomia errealean izaniko inpaktua ez dela Depresio Handia bilakatu, 2009ko lehen sei hilekoko nazioarteko komertzioaren erorketa aise berreskuratu eta krisi produktiboa ekidin zela, eta 2012. urtean euroaren proiektua salbatzea lortu zela. Urte haietako politika ekonomikoek, ordea, bestelako ezgonkortasunak azaleratu dituzte: hedapen fiskaleko programek zor subiranoaren krisia ekarri dute; ez dakigu nola eman erantzuna moneta-hedapenaren strategiari eta agertoki berriari; desoreka makroekonomikoekin batera, egitura sozial eta ekonomikoan efektu negatiboak egonkortu dira.³⁴

33

2007ko finantza-kolapsoa zor publikoaren eta eurogunearen krisia nola bilakatu den ulertzea ezinbestekoa da, lan honen asmoak gainditzen dituen gaia bada ere. Ikus Tooze, A. (2018): *Crashed: How a Decade of Financial Crisis Changed the World*. New York: Viking. Guztiarekin, Europaren hegoaldeko herrialdeetan baziren egiturazko arazoak (zorpetzea, eraginkortasun ahuleko sektoreen hipertrofia, atzerriko defizit eta zor handiak, lehiakortasun gabezia, erreforma sozioekonomikoen atzeratze etengabea). Alde horretatik, europar proiektuak, zer esanik ez Europaren erdialdeko eta iparraldeko herrialdeen begietatik, 2008-2013 zikloan, nekez zezakeen elkartasuneko laguntzarik bideratu ahulezia horiek aintzat hartu gabe.

34

Gai horiei buruz, ikus Eichengreen, B. (2015): *Hall of Mirrors: The Great Depression, the Great Recession, and the Uses-and Misuses-of History*. Reprint Edition. Oxford: Oxford University Press.

Birbanaketako politikien garrantzia



Birbanaketako politiken garrantzia



Normaltasunaren akabera ezberdintasun sozioekonomikoak ulertzeko moduan ere nabari da. Izan ere, eurogunean, aberastasunarekin eta errentarekin loturiko ezberdintasunak hazi dira.³⁵ Baina ezberdintasunak ulertu eta azaltzeko moduak ere aise aldatu dira. Utz dezagun gure analisisan azken zehaztapen hori jasota bederen.

1970eko hamarkadaz geroztik, berdintasunaren eta eraginkortasunaren artean harreman antitetikoa dagoela interpretatu da. Haren arabera, helburu baten eta bestearen artean hautatu egin behar da; biak aldi berean ezin daitezke erdietsi. Horrez gainera, irakurketak sesgo normatiboa ere bazuen: birbanaketa lehenesteak eraginkortasuna eta hazkunde ekonomikoa kaltetzen ditu, eta ekonomiaren bizkortzea eta tamaina haztea da ezberdintasunei aurre egiteko modu bakarra. Ikuspegiaren muturreko irakurketa da ekoizpenak eta hazkunde ekonomikoak modu naturalean ekarriko duela enplegua, irabaziak eta errentak gizartean barreiatzea (*trickle down effect*). Mendebaldeko gizarteen politika ekonomikoak oro har premisa horren argitan diseinatu eta inplementatu dira. Globalizazio finantzarioak eta merkataritzako harreman globalek ez ezik, auresuposizio horrek ideologia politikoak ere erabat baldintzatu ditu azken hamarkadetan.

Azken hamarkaden eboluzioari loturiko adierazle ekonomiko eta sozialek, ordea, ikuspegia gezurtatzen dute. Nazioarteko organismo ekonomikoek ebidentzia berriak azaleratu dituzte.³⁶ Alde batetik, hazkundeak eta oparotasunak ez ditu zertan automatikoki hobetu aukera-marko berdinzaleak eta ongizatearen adierazleak. Bestetik, berdintasun zurrunak eraginkortasuna baliogabetzen duen bezalaxe, atalase batetik aurrera (Gini indizearen 27 baliotik aurrera), ezberdintasuna pizgarri ahula da giza kapitalean inbertitu, berrikuntza teknologikoa eta soziala dinamizatu eta oreka makroekonomikoa erdiesteko. Hori horrela izanda, gizarteko ezberdintasunak, beraz, egitasmo etiko gisa baztergarriak izateaz gainera, kohesio sozialerako eta elkarbizitzarako kaltea eragiteaz gainera edota koalizio politiko egonkorak bideratzea zailtzeaz gainera, garapen ekonomikorako arrakalak ere eragiten dituzte.³⁷

35

Ezberdintasun sozio-ekonomikoei buruz, ikus Atkinson, A.B. (2015): *Inequality: What Can Be Done?* Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press; Picketty, T. (2014): *Capital in the Twenty-First Century*. Cambridge, MA: Belknap Press. Jakina, ezberdintasun sozialak ulertzeko, tokiko berezitasun nazionalak kontuan hartu behar dira. Baina, horrez gainera, badira Mendebaldeko herrialdeetan eragiten duten egiturazko aldaketak ere: aberastasunaren, errentaren eta ordainsarien arteko harreman aldakorra; kapital eta laneko errentaren birbanaketaren aldaketak; egitura sozial eta ekonomiko berriko langileen arteko heterogeneotasuna, eta lan-harreman partekatuetarako ezintasuna; irabazleen eta galtzaileen kontzentrazio espaziala; ekonomia globaleko fluxuetan estatuek diru-sarrerak ikuskatu eta kontrolatzeko gaitasun urria. Ikus Eizagirre, A. eta Udaondo, A. (2020): *Eraldaketa globalari neurria hartzen: euskal gizartea aro ekonomiko berrian*, 14.-135. or. Mondragon: Mondragon Unibertsitatea.

36

Ikus Cingano, F. (2014): «Trends in Income Inequality and its Impact on Economic Growth». *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, No. 163. Paris: OECD Publishing; Dabla-Norris, E., Kochhar, K., Suphaphiphat, N., Ricka, F., Tsounta, E. (2015): *Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective*. IMF, SDN/15/13; Ostry, J.D., Berg, A., Tsangarides, C.G. (2014): "Redistribution, Inequality, and Growth". IMF, SDN/14/02.

37

Ebidentzia horiek sakonean erakusten dute politika ekonomikoak garrantzitsuak direla errentaren banaketan. Izan ere, azken hamarkadetan –eta krisi-sasoien ostean bereziki– ekoizpen-faktoreen errentetan (ordainsariak eta enpresako irabaziak) ezberdintasunak hazi izana fenomeno orokorra bada ere Mendebalde osoan, herrialdeen artean biztanleriaren errenta erabilgarrian (zerga eta transferentzien ondoren) dauden dibergentziak handiak dira. Ikus Atkinson, A. eta Morelli, S. (2011): «Economic Crises and Inequality». *Human Development Research Paper*, 2011/06.

Hori dela eta, aitortzen da ezberdintasuna, txirotasuna eta bazterketa soziala korrosiboak direla, pertsonak gizarteratzeko ez ezik, baita ekonomiaren funtzionamendurako eta egonkortasun politikorako ere. Alde horretatik, ezberdintasun sozioekonomikoei buruzko ikuspegia bestelakotzen ari da, eta, pixkanaka, birbanaketa-politikak iradokitzen dira hazkunde ekonomikoaren kalitatea eta jarraikortasuna sustatzeko neurri gisa. Horixe da beste sintoma adierazgarria.

Aldebakartasuna

8

Aldebakartasuna



Labur bada ere, ipini dezagun arreta beste tenore bateko sintometan. Izan ere, *subprime* hipoteken 2007ko krisiak finantza-sistemaren gehiegikeriak eta haren efektu negatiboak agerian utzi zituen; azkenaldian, berriz, ekonomia globalaren beste heldulekua –nazioarteko merkataritza– da jomugan ipini dena, nazioarteko sistema aldeaniztunaren zilegitasun-galera orokorragoaren barruan. Normaltasunaren bukaera hipotesi gisa formulatzen laguntzen digun beste sintoma bat da, hain zuzen ere.

Nola diren gauzak, mundu gero eta bipolarrago honetan, Txina da, alderdi bakarreko sistema politiko batekin eta esku-hartze zuzeneko sistema ekonomiko batekin, merkataritza globalean irekitasuna eta lehiakortasuna defendatzen dituena. AEBko Gobernu Federalaren jokabidea, berriz, gero eta isolazionistagoa eta protekzionistagoa da. Trumpek, 2016ko hauteskunde-kanpainaren erdigunean, globalizazioari leporatu zizkion bailara industrialetako enpleguaren galera, AEBko ezberdintasun sozioekonomikoen igoera eta 2007ko Atzeraldi Handiaren kostuaren eskualde-banaketa bidegabea.³⁸ Xi Jinping-ek, 2017ko urtarrilean, ostera, Munduko Foro Ekonomikoaren irekiera-diskurtsoan, merkatu askearen eta inbertsioaren garapena eta sustapena, eta irekieraren bidez komertzioa liberalizatzea babestu zituen.³⁹ Txina da gaur egunean munduko 120 herrialderen lehen bazkide komertziala, eta merkataritzako tradizio luzeko oreka eta harremanak bestelakotu ditu. Hori gutxi ez, eta AEBk eta Txinak teknologia berri eta lehiakorrenetan ere merkatuaren izaera, dinamika eta helburuei buruzko ikuspegi zeharo ezberdinak dituzte.

Lehen une batean, Trumpen diskurtsoa (merkataritza-sistema aldeaniztunaren kritika, bakartze identitarioa, *establishment*aren arbuioa, demokraziaren kontzepzio peblisitarioa, bitarteko erakunde-sistemaren mespretxua, ikuspegi bitarra, promesa demagogikoa) errebolta espresibo modura diagnostikatu zen. Esate baterako, 2018. urteko muga-zergak presioa eragiteko komertzioko negoziazio-estrategia modura interpretatu dira; esan zen Trumpen merkataritza-politikak, Clintonek garaturikoen aurrean, «diskurtso su-eragile hutsak» baizik ez direla. Gainontzean, 2008. urteaz geroztik, Munduko Merkataritza Erakundeko (MME) herrialdeek modu sistematikoa hartu dituzte babes-neurriak (liberalizaziorako neurrien bikoitza, zehazki). Era berean, munduko komertzioan ekoizpen-kate globalek garrantzia hartu ahala, MMEk pisua eta legitimazioa galdu ditu, eskualde-mailako negoziazio eta akordio bilateralen mesedetan;⁴⁰ argudio horiek ere baliatu dira Trumpen MMEren aurkako diskurtsoei garrantzia kentzeko. Denborak erakutsi digu, baina, interpretazio horiek pisuzko hiru ideia ahaztu izan dituztela: AEBren jokabide unilaterala; nazioarteko sistema aldeaniztunari legezketasuna eta zilegitasuna kentzea; eta politika neomerkantilistaren joera isolazionista. Gai horiei helduko diet hurrengo ataletan zehar.

Egia esatera, 1980ko hamarkadaz geroztik, kapitalen merkatuak mugak (geografikoak, moralak, politikoak) gainditu zituen, baina, hala eta guztiz ere, gobernantza globaleko egiturak sustatu eta erakunde aldeaniztunak sendotzeko ahalegina bigarren mailan utzi izan da. Hori konstatazio argia da. Haatik, oraindik orain, AEBk modu unilateralean hartu ditu akordioak gutxieneko erabakiak. Esate baterako, AEBk bankuen erregulazioari loturiko hitzarmena indargabetzea ebatzi du; Basilea III akordioa, zehazki (2010eko akordio horren helburua banku-sistemak ezegonkortasun-garaietan erantzun ahal izatea da, eta, horretarako, finantza-entitateek gutxieneko kapitala eta likidezia izan dezaten adosten da. 2007ko kolapso finantzarioaren gaineko diagnostikoak eragin zuen akordioa). AEBren jokabide unilateralean beste adibide batzuk dira 2015ean Parisen sinatutako Klima

38

Diamond, J. (2016): «Trump slams globalization, promises to upend economic status quo». *CNN*, 28 June 2016; Melo Araujo, B. (2016): «What Trump means for US trade and globalisation». *The Conversation*, 14 nov 2016; «Declaring America's Economic Independence» [Full transcript: Donald Trump's jobs plan speech]. *Politico*, June 28 2016.

39

Anderlini, J., W. Feng & T. Mitchell (2017): «Xi Jinping delivers robust defence of globalisation at Davos». *Financial Times*, 17 Jan 2017; Perker, C. (2017): «China's Xi Jinping defends globalization from the Davos stage». *World Economic Forum*, 17 Jan 2017.

40

Baldwin, R. (2015). «The World Trade Organization and the Future of Multilateralism». *Journal of Economic Perspectives*, 30 (1): 95-116.

Aldaketaren Aurkako Akordioa uztea (AEBk 2017ko ekainean erabaki zuen akordioa uztea) edota 2015eko uztailean Iranek, AEBk, Errusiak, Txinak, Erresuma Batuak, Frantziak eta Alemaniak sinaturiko akordio nuklearra uztea (AEBk 2018ko maiatzean utzi zuen itun nuklearra). Antzerako portaerak izan dira etorkinen fluxuen, komertzioaren murrizketen edota finantzen erregulaziogabetzeen inguruko beste hainbat akordiotan ere. Garrantzi bereziko gaiak diren arren, AEBk modu unilateralean gutxietsi du nazioarteko sistema aldeaniztuna, eta arauen eraginkortasunik ezak gobernantza-eredu baten krisia azaleratzen du, hain zuzen ere.

Edonola ere, azkenaldian, merkataritzako auziek izan dute oihartzun berezia nazioarteko gaietan. Trumpek, 2016ko hauteskunde-kanpainan, *Make America Great Again* esloganarekin, nazionalismo ekonomikoa eta protekzionismo komertziala defendatu zituen, eta legealdian zehar harturiko neurriek bete-betean eragin dute merkataritzako sistema globalean. 2017ko urtarrilaren 20an, presidente-kargua hartzeko diskurtsoan, Trumpek zera adierazi zuen:

From this day forward, it's going to be only America first, America first. Every decision on trade, on taxes, on immigration, on foreign affairs will be made to benefit American workers and American families. We must protect our borders from the ravages of other countries making our product, stealing our companies and destroying our jobs. Protection will lead to great prosperity and strength.

2018ko martxoaren 2an, Trumpek, bere Twitter kontutik, txio baten bidez, zera idatzi zuen: «Trade wars are good and easy to win».⁴¹ Txio horrekin ekin zien Trumpek neurri protekzionistei, aluminioari % 10eko muga-zergak eta altzairuari % 25ekoak modu unilateralean ezarrita; lehendik harturiko neurrien aurrean (Ozeano Bareaz bestaldeko Akordiotik ateratzea, TTIP akordioaren negoziazioak izoztea, NAFTA akordioa berrikustea, garbitzaileen eta eguzki-panelen gaineko muga-zergak ezartzea), neurri berrien berezitasuna da MME estutasunean ipintzen duela, eta, hedaduraz, arau aldeaniztunen sistema ere bai, MMEren segurtasun nazionala ixtea (klausura) erabili duen heinean muga-zergen ezartzea arrazoitzeko. Egun bereko beste txio batean (2018ko martxoaren 2an), honela zioen: «We must protect our country and our workers. Our steel industry is in bad shape. IF YOU DON'T HAVE STEEL, YOU DON'T HAVE A COUNTRY!». Muga-zergen asmoa zen ekoizpen nazionala handitu eta industriako sektorea berpiztu eta enplegua sortzea.

Alde horretatik, Trumpek, azkenean, lehendabizi Reaganek eta gero Clintonek eta Obamak baino neurri gogorragoak hartu ditu, inolako joko bikoitzik aplikatu gabe. Hitzen erabilerak narratibak eta errelatoak nola josten dituen, 2019. urtean, «danbor-hotsak» eta «gerra hotz teknologikoa» adierazpenak nagusitu ziren komunikabideetan, politika ekonomikari eta nazioarteko harremanei buruzko lerroburu, erreportaje eta analisisietan.⁴² Honaino iritsita, orain, zalantza beste bat da: ea Trumpek isolazionismo ekonomikoa sustatuko duen (Monroe doktrinari jarraipena emanaz: «*America for the Americans*»), ala botere ekonomiko eta militarra baliatuz merkataritzako bazkideak mehatxatu eta zintzurretik hartuko dituen portaera oldarkor eta beligerantea erabilita. Bi urte eskaseko epean interpretazioa erabat bestelakoa da, bistan denez.

41

Franck, T. (2018): «Trump doubles down: 'Trade wars are good, and easy to win'». CNBC, MAR 2 2018.

42

«A new kind of cold war». *The Economist*, May 16th 2019.

Merkataritzako praktika berriak

9

Merkitaritzako praktika berriak



Trumpen estrategia komertzialean, AEBko azken urteotako joeren sendotze gisa, printzipio-sorta bat aletu daiteke: merkataritza-sistema aldeaniztunak AEBri kaltea eragin dio; AEBk akordio komertzial bilateralak hobetsi behar ditu, eta negoziazioetan bere gailentasunaz baliatu (Mexikoren eta Txinaren kasuetan, bereziki); neomerkantilismoak berrindustrializazioa sustatu eta enplegua sortu ditu AEBn. Horiekin batera, ordea, sakoneko printzipio pragmatiko bat ere badago: AEBrentzat, defizit komertziala kaltegarria da, eta ezabatu egin behar da. Ezbairik gabe, normaltasun gisa ezagutu dugun ziklo historiko luze baten bukaera iragartzen duten sintomak dira; ziurtzat jotako suposizioen duda egitea, bederen. Merkataritza-sistema aldeaniztuna arbuiatzearekin batera, Adam Smithek liberalismo ekonomikoaz argudiatuak desegin eta merkantalismoarako itzulera bat iragartzen da; Trumpek argudiatzen du esportazioak onak eta inportazioak txarrak direla.⁴³

Muga-zergek, noski, aspaldi utzi zizkiguten irakaspen historikoak. AEB –Bretton Woodsen ezarritako nazioarteko-ordenaren aitzindaria eta globalizazioaren protagonista– 1930etako urteen garaiekin antz handiagoa duten portaerak bideratzen ari da. Gogora dezagun AEBko Gobernuak Smoot-Hawley muga-zergen Legea onartu zuela, 1929ko krisi ekonomikoak eraginda, eta horrek ehun urteetako muga-zergen igoera handiena ekarri zuen (% 20ko batez besteko igoera), eta, finantza-krisia Europara iristearekin batera, komertzioaren mugak orokortu, eta % 66 jaitsi zen komertzioaren nazioarteko fluxua; neurriak eskutik izan zituen, beraz, atzeraldi luzea, lehiakortasunaren debaluazioa eta nazioarteko tentsioen jatorria. Protekzionismoari leporatu zitzaizkion, hain zuzen ere, ekonomia globalaren hondamendia eta Bigarren Mundu Gerra ekarri zituen nazionalismo ekonomikoa. Badu zentzua, beraz, neurri protekzionistek 1930eko hamarkadan zer-nolako hondamendi ekonomiko eta soziala ekarri zuten gogora ekartzea, egiazki.

Alde horretatik, Trumpek diplomazia, gobernantza eta harreman transatlantikoak gutxietsi ditu, baina historia ekonomikoaren ikasgaiak ere bai. Alabaina, hori gutxi ez, eta Trumpen estrategiak merkataritzako praktika berriak gutxietsi ditu. Hori bera da beste sintoma adierazgarri bat. Izan ere, azken bi hamarkadetan zehar merkataritzako harremanetan oso bestelako normaltasun batek bidea egin du. Munduko merkataritza-sisteman, hornidura-kate berriek komertzioaren eta inbertsioen geografia eta gobernantza eraldatu dituzte. AEBk BPG globalean duen pisu gero eta ahulagoa, bai eta Trumpen erretorika neo-merkantilistaren akatsa ere, nekez uler daitezke eraldaketa horiei kontu egin gabe. Azken hamarkadetan, globalizazioak eta aldaketa teknologikoak enpresa multinazionaleri aukera eman diete ekoizpen-prozesua zatikatu eta munduan zehar barreiatzeko, eta, gaur egunean, ondasun eta zerbitzuen ekoizpena (bitarteko ondasunak eta muntaketa, bereziki), kostu-abantailak aprobetxatuz, herrialde ugarietan banatzen da.

Mundu-mailako geografia ekonomikoan arreta ipiniz gero, zera ikus daiteke: manufakturako industrian eta zerbitzuen alorretan, nazioarteko truke-patroia ekoizpen-kate globalak dira (lehengaien eta ehungintzaren sektoreetan, industria tradizionalak pisu gehixeago du); teknologia berriagoi loturiko sektoreetan, mundu-mailako ekoizpen-kateekiko mendetasuna handiagoa da, eta balio erantsikoek dute lehiakortasunean pisu gero eta gehiago (adibidez, Txinak eta Asiaren ekialdeak goi-mailako ondasun eta zerbitzuekin lehiatzen dute, baina, horrez gainera, AEBko enpresa teknologikoek I+G aktibitatei eta aktibo ukiezinei loturiko jarduera deslokalizatuak dituzte herrialde haietantxe). Hori horrela izanda, beste alde batetik, nazioarteko merkataritzako dinamikek izaera ezberdina hartzen dute: harreman komertzialetan, azken ondasun eta zerbitzuen komertzioaren ordean, ondasun eta zerbitzuen ekoizpenerako sargaien, bitartekoen eta eginkizunen komertzioa nagusitzen da; herrialdearen abantaila konparatiboa ere desnazionalizatu egiten da, bide batez.

Hori dela eta, gaur egunean, herrialdeak atzeriarekin ondasunen, zerbitzuen eta kapitalaren fluxuei erabat irekiak egonda, muga-zergen bumeran-efektuak guztiei eragiten die; baita gatazkatik at

43

Appelbaum, B. (2016): «On Trade, Donald Trump Breaks With 200 Years of Economic Orthodoxy». *The New York Times*, March 10, 2016; Rampell, C. (2018): «Trump's trade policy is stuck in the 80s –the 1680s». *The Washington Post*, 31 May 2018; Barro, R.J. (2019): «Trump's Mercantilist Mess». *Project Syndicate*, Sep 5, 2019; Nelson, D.R. (2019): «Facing up to Trump administration mercantilism: The 2018 WTO trade policy review of the United States». *The World Economy*, 42 (12): 3430-3437. Guztiarekin, AEBk XX. mendearen bigarren erdialdean zehar izan duen botere arrakastatsua galdu egin du, eta, gaur egunean, Txinarekin ez ezik, beste 101 herrialderekin du merkataritzako defizita.

geraturiko herrialde eta enpresei ere, nolabaiteko nazioartekotze-gradua baduten heinean. Azken batean, gaur egunean, gerra komertzialek ekoizpen globalei egiten diete kalte handien. Horrek esplikatzeko du erretorika neomerkantilistaren akats estrategikoa. *American First* estrategia esanguratsua da. Egin kontu, esate baterako, *American First* atzerri-politikarekin Herdoilaren Gerrikoa (*Rust Belt*) babestu nahian, Trumpen muga-zergak AEBko automobilgintzaren sektorea kaltetzen amaitu dutela 2019. urtean (auto estatubatuar baten ekoizpen-balioaren % 65 baino gehiago atzerrian sortzen da).

Ekoizpeneko balio-kateek izaera globala dute hein handi batean, eta, sektore askotan, ondasunen eta zerbitzuen ekoizpen-prozesuak munduan zehar banatuak daude; ekonomia nazionalen produktioaren kontzentrazioa oso baxua da, eta merkatuko azken ondasun edo zerbitzuari gaineratzen zaizkion osagaiak ekoizteko faseak eta prozesuak (teknologiaren hornidura, muntaketa, zerbitzuak) zenbait herrialdetan daude banatuak. Trumpen logika merkantilistak huts egin du; hain zuzen ere, nazioarteko komertzioa azken ondasunetan datzala uste izanda ebatzi dituelako merkataritzako neurriak; bitarteko ondasunak, zerbitzuak eta informazioa dira, ordea, merkataritzako salerosketen osagai nagusiak (bitarteko sargaiak % 65 dira manufaktura salerosietan eta % 70 zerbitzuen kasuan). Hori gabe nekez uler daiteke, bestela, azken bi hamarkadetan herrialdeen artean egon den konbergentzia globala, hain zuzen ere.⁴⁴

Alde horretatik, AEBn aluminioaren eta altzairuaren inportazioa handia den heinean, muga-zergen inpaktu esanguratsua da, baina heterogeneoa ere bai: muga-zergak ekoizle nazionaleri onura ekarriko dien arren, erabakiak kaltea eragingo die prezio garestiagoan produktuak erosi beharko dituzten kontsumitzaile eta enpresei automobilaren, defentsaren eta azpiegituren industrietan; AEBn saltzen duten herrialdeei (Kanada eta Europako herrialdeak); eta orobat gobernuaren zerga-biltzeak ere hobekuntza txikia izango du. Haatik, ekoizpen-kateen konplexutasuna dela eta, bestelako inpaktuak ere azaleratzen dira: azken produktua ekoizteko sargai ugari inportatu behar den heinean, muga-zergen lehiakortasuna galtzen da (AEBn ekoiztutako azken ondasunen prezio altuagoa dela eta), eta enplegua suntsitzen da, aluminioaren eta altzairuaren oso menpekoak baitira enpresak gaur egunean.

Inpaktu ekonomikoarekin batera, ordea, neurri protekzionistek, bestalde, nazioarteko erakundeen gaitasuna eta sinesgarritasuna kaltetzen dituzte. MME koiuntura zailean dago: AEBren eskaera onartzen badu, beste herrialdeek ere segurtasun nazionalaren klausurari helduko diote, espiral protekzionista bati ekin; arrazoiketa onartu ezean, baina, AEBk MMEtik irteteko aukera zabaldu dezake. Lehen une batean bederen, AEBren erabakiari aurre egin diote Europar Batasunak, Kanadak, Japoniak, Hego Koreak, Mercosurreko herrialdeek, Mexikok eta Txinak. Europar Batasunak, esate baterako, MMEko araudiarekin bat datozen hiru neurriekin, bizkor erreakzionatu zuen 2018ko martxoan: alde batetik, AEBk MMEren gatazken erresoluziorako auzitegira eramatu du; bestetik, muga-zerga konpentsatzaileak ezarri ditu (2.800 milioi euroko balioa duten ia ehun produkturen gainean); eta, hirugarrenik, aluminioaren eta altzairuaren gainean behin-behineko muga-zergak ezarri ditu. Txinak ere erreakzionatu zuen, eta, Trumpek iragarritako gerra komertziala hasi, eta gorenera iritsi zen 2019ko udaran. Esate baterako, Txinak lur arraroen esportazioa debekatzeko mugimendua egin zuen; 17 elementu kimiko dira, teknologia altuko ondasunen produktioan erabiltzen direnak, eta munduko erreserben % 97 Txinaren eskuetan dago. Egin kontu Txinak dolarretan dituela bere erreserba gehienak ere, eta ezohiko erabaki batek berehalakoan AEBko interes-tasak igotzea eta hazkundera moteltzea ekarriko lituzke. Gaur-gaurkoz, AEBk Txinari kalte gehien egin diezaiokie 430.000 ikasle txinatarrak baliogabetuta; ikasketak burutu eta lehen urteetan lan-esperientzia jasotzen duten txinatarrak kapital inportantea dira Txinaren lehiakortasunean. Era batera edo bestera, bistakoa denez, herrialdeen arteko interdependentzia ekonomikoa handia da.

Merkataritzako praktika berrietan, ordea, normaltasunaren bukaera formulatzeko sintoma gehiago daude. Laburki, ipin dezagun horietan ere arreta. Esate baterako, azken bi hamarkadetakako akordio komertzialeetan, eskualdeko negoziazioak eta negoziazio bilateralak indartu dira. Horrek badu garrantzia; izan ere, ohiko muga-zergen inguruko adostasunen ondoan, erregulazioari loturikoek hartzen dute garrantzia akordio berrietan, hala nola enpresei segurtasun juridikoa eskaintzea,

44

Baldwin, R. (2016): *The Great Convergence: Information Technology and the New Globalization*. Harvard: Harvard University Press.

inbertsioak babesteko neurriak bermatzea, eta politika ekonomiko argi eta aurreikusgarriak sustatzea. Halako erregulazioek, jakina, zuzeneko lotura dute ekoizpen-kate globalen sendotzearekin eta bitarteko ondasun eta zerbitzuek harturiko garrantziarekin. Trumpek, liberalizazio komertziala ez ezik, akordio horiek ere izan ditu jomugan.

Guztiarekin, nazioarteko komertzioan arreta ipiniz gero, bestelako fenomeno adierazgarriak ere baditugu: mundu-mailako dinamismo komertziala moteldu egin da, eta eskualdeen artekoek dute garrantzi gero eta handiagoa; azken lau hamarkadetako zikloarekin alderatuta, inbertsioa erori egin da (eskaera efektiboa eta komertzioa ere bai, beraz); Txinako ekoizpen-ereduaren eraldaketak barnekontsumoa sendotu eta esportazioaren jaistea ekarri du, eta ekoizpen-kate globalak saturatu dira (eta horrek hazkunde-erritmo baxuagoa eragin du). Beste alde batetik, zerbitzuen eta teknologia berrien kontsumoak nazioarteko trukearen izaera eta xedea aldatu ditu. Egin kontu Txinak eta Asiaren ekialdeko herrialdeek eraldaketa teknologiko eta sozioekonomiko sakonak bizi izan dituztela; erdiko klasearen hazkunde progresiboa eta kontsumoko kultura dira adibide esanguratsu bi. Horren harira, gainera, merkataritzako gerraren itzalean, lehia teknologikoa ere ageri da. Trumpek zerrenda beltzean sartu du Huawei txinatar enpresa –5G teknologian liderra–, eta AEBko enpresei alde aurretik lizentziarik izan ezean negozioak egiteko edota salmentak egiteko debekua ezarri die; hori dela eta, esate baterako, Huawei mugikorra duen kontsumitzaileak ezingo du Androiden sistema operatiboa gaurkotu, eta Intelek ere Huawei hornidurak saltzea ebatzi du. Txina, pixkanaka, arlo zientifiko-teknologikoan bide propioa egiten ari da. Elementu horiek guztiek normaltasun baten akabera iragartzen dute, zalantzarik gabe.

Ekonomiaren desoreka globalak ere normaltzat jotako nazioarteko dinamika komertzialak berrikusteko premia ekarri du. Kasu horretan, normaltasunak ibilbide historiko luzeagoa du, halere. Alemaniak eta Txinak dituzte euren kanpo-kontuetan soberakin gehien. Horrek bi efektu ditu: bata da beste herrialde batzuek kontuak modu defizitarioan itxi ohi dituztela; bestea da ekonomia globalean desorekak eragiten dituela. Txinari buruz asko idatzi izan da. Alemaniaren kasuan, kontu korranteagatiko superabita 270.000 milioi eurokoa da (BPGaren % 8,7aren baliokidea). Europako agertokian, moneta-batasunaren eremuan, Alemaniaren superabitak ezegonkortasunak eragiten ditu, 2000ko hamarraldiak erakutsi bezala. Logika merkantilista batetik begiratuta (Wolfgang Schäuble), noski, kontu korranteen arteko asimetria seinale ona da. Bitxia badirudi ere, ordea, Alemaniari beste posizio merkantilista batetik egin zaio kritika esplizituena. Trumpen irudiko, Alemaniak euroaren kanbio-tasa manipulaturik erdiesten du esportazioa; lehiakortasun-abantailarako estrategia gisa baliaturik, alegia. Egiari zor, baina, Alemaniako ekonomiak posizio lehiakorra du merkataritza globaleko fluxuetan eta ekoizpeneko balio-kateetan. Txinaren kasua ere hori lortzen ari da, pixkanaka. Alemaniaren kasuan, ziurrenik, arazo nagusia inportazioen pisu txikian dago. Alemaniako desoreka komertzialean, arreta ipini behar dugu aurrezkiaren eta inbertsioen urritasunean. Azken hiru urte hauetan, hain zuzen ere, pixkanaka indarra hartzen ari da Alemaniak eskala handiko inbertsio publikoak eragiteko premia duela: alde batetik, herrialde modura lehiakortasun-estrategia gabezia handia du azpiegiturretan, teknologian eta digitalizazioan; bestetik, ekonomia- eta moneta-batasunaren eremu askean, Alemaniak lidergoa joka dezake eurogunea suspertu eta lehiakortasuneko eskualdea izateko. Kasu batean zein bestean, logika merkantilistak mugak ezartzen ditu. Baina, horrez gainera, Alemaniaren kasuan, superabitak hainbat arazo estaltzen ditu (gizarte zaharkituen aurrezpena; inbertsio estrategikoei uzkerdura; kapital fisiko, humano eta teknologikoaren formazio publikoan ahalegin baxua). Alemaniak, bidenabar, ikasgai inportantea aurreratzen digu: aurrekontuen egonkortasuna ez da aski adierazle herrialdearen aurrerabide sozial eta ekonomikoa ganoraz ebaluatzeko.

Herrialdeen arteko merkataritza-desorekak eta herrialde lehiakor berrien agerpenak joko-eremua bestelakotu dute, eta sakon-sakonean horri zor zaio gerra komertziala deiturikoa. AEBk, azken hamarkada osoan zehar, Europako eta Amerikako (Mexiko eta Kanada) bazkideei muga-zergak igo eta bestelako protekzio-neurriak ezarri dizkie, horren berri kaltetuei alde aurretik eman gabe, gainera (unilateralismoa). Bestalde, merkataritzako sistema liberal eta aldeaniztunaren bermea, AEBren nagusitasuna ez ezik, segurtasun-politika zehatz bat ere izan da (NATO erakundeak babestua Ipar Atlantikoan eta Japoniak eta Hego Koreak legitimatua Asian), baina Trumpek auzitan ipini du politika hori ere; pentsaezina da Europak, Txinak eta gorabideko beste herrialde batzuek merkataritza-sistema globalari AEB gabe eustea.

Atal honetan zehar ikusitakoa laburbilduz, beraz, Trumpen xedek (muga-zergekin Mexikorekin, Txinarekin edo Alemaniarekin duen defizit komertziala murriztu eta enplegua sortzea) huts egin du,

besteak beste, merkataritzako praktika berrietan behar besteko arreta ipini ez delako. Baina, orain arteko diagnostikoa osatze aldera, azken sintoma bat gaineratu nahi dut, normaltasunaren bukaerari loturiko tesia indartzeko asmoarekin. Izan ere, Trumpek ez du arrazoirik falta esaten duenean Txinako inportazioek manufakturako enpleguan eragin negatiboa izan dutela AEBko eskualde batzuetan; industriako langabezia ez da, gainera, enplegu berriarekin ordezkatu. Baina arrazoiaketa horrek hiru ahulezia ditu: alde batetik, herrialde guztietan gertatu da industriaren gainbehera; bestetik, manufakturako ekoizpenak eta industria-sektoreko produktibitateak hobera egin dute, baina enplegurik ez da sortu, eta, normalean, langabezia eragin du; eta, hirugarrenik, industriako langabezia esplikatzen du nazioarteko komertzioak baino pisu garrantzitsuagoa. Bestela esanda, jo dezagun Trumpek neurri protekzionistak bideratuta lortzen duela industriako enplegua AEBra ekartzea:⁴⁵ hori gertatuko balitz, ziurrena da soldata baxuko okupazio horiek automatizazioak ordezkatzeko. Azken batean, idazki honen xedeetatik begiratuta, beraz, industria eraldatu da (produktibitatea eta langabezia eskutik hartuta datoz), eta hori da bi mende luzeko normaltasunaren bukaera baieztatzeko sintoma adierazgarri bat.⁴⁶

45

Agertoki oro dago irekita, Etxe Zuriaren estrategia komertziala dela eta, pasarte honetatik ondorioztatu dezakegun moduan: «[W]e reject the notion that the United States should, for putative geopolitical advantage, turn a blind eye to unfair trade practices that disadvantage American workers, farmers, ranchers, and businesses in global markets». Ikus: United States Trade Representative (2017): *2017 Trade Policy Agenda and 2016 Annual Report of the President of the United States on the Trade Agreements Program*. Office of the United States Trade Representative. Trumpek, beraz, tradizio luzeko estrategia diplomatikoa bertan behera uzteko asmoa iragarri du. Guztia esatera, noski, AEBra industria bueltan ekartzeko zailtasunak askotarikoak dira (finantzarioak, ekonomikoak, operatiboak, teknikoak).

46

Baldwin, R. (2019): *The Globotics Upheaval: Globalización, Robotics and the Future of Work*. London: W&N.

Globalizazioaren eszisia

10

Globalizazioaren eszisioa



Munduko ekonomian globalizazioa bi eremutan banatzea hipotesi egingarria da; modu zuhurragoan, honela planteatu daiteke: Txina eta AEB bi globalizazio ezberdin eta banaturen eroaleak dira. Hipotesi onargarria eta posiblea izatea normaltasunaren bukaeraren sintoma gisa interpreta genezake. (Gaur egunean, herrialdeen arteko interdependentsia ekonomikoa eta desafioen izaera globala dela eta, zaila dirudi hipotesia gertatzea, halere.)

Hipotesia sintoma gisa ulertze aldera, ekar dezagun gogora 1990etako tesi entzutetsu bat. Haren arabera, geografiak garrantzia galduko luke merkatu globalen funtzionamenduan, lehiakortasun perfektuko mundu lau baten mesedetan (*a flat world*), eta, horren ondorioz, globalizazioak eta herrikuntza teknologikoak mundu osoan barreiatuko lituzkete aukerak, talentua eta kualifikazioa. 2001. urtean, Txina MME n sartzearekin batera, gobernantza-sistema aldeaniztuna egonkortzea eta eredu ekonomikoen konbergentzia –Mendebaldeko kapitalismo liberalarekin homologagarria izatea, alegia– irudikatzen dira.⁴⁷ Gaur egunean, gauzak oso bestela diagnostikatzen dira, noski.

Txinaren kasuan, Zetaren Bide Berriak (edo «Ingurabide bat, bide bat» ere izendatua) munduko herrialdeak bere merkataritza eta ekonomiara lerrotatu nahi ditu azpiegiturretan eta sistema produktiboan inbertsio handiak eginez, orain artean indarrean egon diren industria- eta zerbitzu-fluxuak eraldatzearekin batera. Egitasmoak bete-betean eragiten du Mediterranearen Europan, eta, gaur-gaurkoz, Europako herrialdeek estrategia indibidual eta ezberdinak dituzte Txinarekin. Bestalde, lidergo teknologikoak ere AEB eta Txina zatikatzen ditu, eta, 5Garen iraultza ekonomikoari loturiko lehian, Txinako enpresa teknologikoen aldeko posizioa dute.

Ekonomia globalari loturiko auzietan (merkataritza, azpiegiturak, teknologia), AEB eta Txina eredu birekin aurrez aurre daude. Alde horretatik, eszizioaren agertokian, hornidura globalen kateetan eraginak bistakoak izango lirarteke; arau globalak alde batera utzi eta herrialdeak inperio bien arauetara egokitu behar izanez gero, gainera, Europak biziko ditu sistema aldeaniztuna, nazioarteko merkataritza eta irekiera ekonomikoa bazterrean uztearen ondoriozko kalte handienak, argi eta garbi; Europa da merkataritza globalari irekien dagoen eskualdea.

Egiazki, teknologien alorreko enpresa-panorama aldakorra da (2000. urteko bi hamarkadatan, Nokia, Motorola eta Blackberry enpresen ordezkioa Amerikako Microsoft, Apple, Alphabet eta Facebook-ek hartu dute, esate baterako), baina, orain, bi herrikuntza gertatzen ari dira: alde batetik, Txinako enpresak dira konpainia teknologikoen artean lehiakide berriak; bestetik, epe laburrean ari da konbergentzia teknologikoa garatzen, eta, 5G euskarri teknologikoari loturiko lehian, Txinako konpainiek dute gailentzeko aukera. Ekonomia globaleko eragin- eta botere-banaketan inplikazioak izango ditu, edozelan ere. Gainera, merkataritzari, finantzei edota ez-ordaintzei loturiko auzietan bezalaxe, auzi teknologikoetan ere, herrialdeen arteko gatazken bitartekaritza eta konponbiderako organismo aldeaniztunen absentziak, edo legitimazio-gabeziak, bertan behera uzten ditu portaerak moderatzeko edo akordioak erdiesteko aukerak.

Azken hiru ataletan ikusitakoa laburbilduz, beraz, aldebakartasuna da aldagai ekonomiko eta politiko berrietako bat. Gerra komertzialak jarraibide klasikoak ditu: herrialdeak modu unilateralean ebazten du sektore garrantzitsuetako inportazioen gainean babes-neurriak eta tarifak igotzea; kaltetuek arerioari eraso eginez erantzuten dute; gatazka eragin duen gobernuak muga-zergen igoera efektiboa handitzen du; eta espiralak munduko ekonomiaren zutarr nagusiak kaltetzen ditu. Jarraibide hori izan zuen 1930. urtean Smoot-Hawley tarifak, eta haren kostuak guztiz hondagarriak izan ziren guztientzat, bereziki AEBrentzat. 2018. eta 2019. urteetan, gerra komertziala ere horrelaxe garatu da. Munduko ekonomiaren integrazioa gradua dela eta, balio-kate globalak eten, eta uzku-efektua berehalakoa izan da. Horrek zerikusi gutxi du «mundua laua da» (T.L. Friedman) tesiarekin, zeinaren arabera nazioarteko komertzio askeak inbertsioa, kontsumoa eta askatasun demokratikoak barreiatuko dituen. Etorkizun hurbilean bederen, agertokiek bestelako normaltasun bat iradokitzen dute.

47

Friedman, T.L. (2005). "It's a Flat World, After All". *New York Times Magazine*, Apr 3, 32-37; Friedman, T.L. (2005): *The World Is Flat: A Brief History of the Twenty-first Century*. New York: FSG.

Ondorio nagusiak

11

Ondorio nagusiak



Egin kontu 2007. urtean politika makroekonomikoari buruzko ideia, kontzeptu eta proposamen nagusien artean iradokitzen direla inflazioa kontrolatzea, kontu publikoak zorrotz arautzea edota politikak kapitalen merkatuko dinamiketara egokitzea, besteak beste.⁴⁸ 2010eko hamarraldian zehar, ordea, ekonomialari ortodoxoek aholkatzen dute gastu publikoa handitu dadin diru-papera inprimatzea (defizit publikoaren monetizazioa), aktibismo fiskala bideratzea edota zorra metatzeko aukera baliatzea, besteak beste. Aholku heterodoxoak dira, eta orain gutxi nekez sinetsiko genuen halakorik.

Gaingiroki bada ere, orriotan zehar ikusi dugu sistema ekonomikoaren faktore endogenoek aro baten amaiera («normaltasunaren bukaera») iragartzen dutela; tesia azaltzeko asmoarekin, adierazle makroekonomikoak eta aholku ekonomiko heterodoxoak sintoma gisa izendatu ditut.⁴⁹ Alde horretatik, sintoma horiek guztiek erakusten dute Mendebaldeak hazkunde jarraitu eta erregularreko ekonomiaren krisi estrukturala bizi duela; geldialdi sekularreko fasean gaude, alegia. Lan honen xede nagusia tesi horren berri ematea izan da.

Jakina, normaltasunaren bukaera izendatzeko sintoma modura baliatu ditudan adierazle ekonomiko eta politikoez izaera eta garrantzi ezberdina dute elkarren artean. Baina, zalantzarik gabe, patroik ekonomiko baten amaiera igar daiteke, zehatz-mehatz, Mendebaldean zentratua, eta hazkunde jarraitu eta erregularrean oinarritu den patroik ekonomiko baten amaiera da. Horren sintoma dira, hain zuzen ere, normaltzat jotako dinamika sozioekonomikoak eten izana, ekonomia aktibatuzko tresna konbentzionalen akidura, edota BPGa erortzea eta geldialdi sekularra. Bestalde, gaur-gaurkoz, eraldaketa teknologikoak ere ez du erakutsi produktibitatea hobetu eta hazkunde ekonomikoa eragiteko gaitasunik. Merkatuaren kontzentrazioak enpresen arteko lehiakortasun eskasa eta produktibitate baxua eragiten du, gainera. Gauzak horrela, jarduera ekonomikoaren geldialdi nabarmena eta deflazioko joera dira egitate errealak. Proiekzio demografikoez berresten dute hipotesia onargarria dela, ikusi digun bezala.

Era berean, nazioarteko komertzio berriak eragindako efektuen aurrean, portaera unilaterial eta protekzionistek ere egiaztatzen dute Mendebaldearentzat onuragarritzat jotako agertokiaren metamorfosia. Eurogunean, gainera, herrialde zein eskualdeen arteko desoreka makroekonomikoak handiegiak dira, eta ekonomia- eta moneta-batasuna modu partzialean garatu izanak merkatuko eta finantza publikoetako distortsio handiak eragiten ditu herrialdeen artean. Horixe berresten dute, hain zuzen ere, 2007ko finantza-kolapsoak, eurogunearen krisiak edota 2010eko hamarraldian zehar aterabiderako pizgarri, baldintza eta estrategien kudeaketak.

Zalantzarik gabe, ingurumari horretan, Europaren situazioak herrialdeen artean ez ezik enpresen artean ere agertoki oso ezberdinak irekitzen ditu. Testuinguru makroekonomikoa dela eta (hazkunde motela, interes-tasa negatiboak, inflazio oso baxua), Europako enpresa globalek munduko merkatuan lehiatzeko aukera onuragarriak izango dituzte, baina, salmenta Europan ardazten duten enpresa eta sektoreen kasuan, geldialdi sekularren eta inflazio baxuaren eragin negatiboak aise nabarmenduko dira irabazietan eta kotizazioan; finantza-sektorean, hori egiazta daiteke, noski, interes-tasak ultrabaxuak edo negatiboak diren heinean (pentsa, esate baterako, agertoki horrek zer-nola eragiten duen balantzeetan, irabazietan edota dibidenduak banatzeko gaitasunean).

Hori dela eta, Japonian ispilatzeak zentzu guztia du. Guztiarekin, europarrontzat normaltasun onuragarria eta aukeraz betea auzitan egoteak ez du zertan derrigorrean atsekabea eragin. Japoniako adierazle ekonomikoek erakusten dute per capita errentaren hazkundera eta enplegu betea (ekoizpenaren hazkunde erreala baxua izan arren, biztanleriaren txikitzea dela eta) aukera bideragarriak izan daitezkeela motelaldi baten testuinguruan ere. Horixe izan daiteke Europaren agertoki erreala; agertokiak okerragoak ere izan daitezke, noski. Era batera edo bestera,

48

2008. urtean, Olivier Blanchardek adierazi zuen adostasuna orokorra zela printzipio ortodoxoen inguruan. Ikus Blanchard, O. (2008): *The State of Macro*. National Bureau of Economic Research, Working Paper 14259.

49

Bestelako helduleku eta xede batekin eginda badago ere, James Galbraithen antzera izendatu du gure sasoi historikoa: Galbraith, J. (2014). *The End of Normal*. New York: Simon & Schuster Inc.

baina, agertoki berriak antz txikia izango du hamarkadetan normaltzat jotako ideia, praxia eta espektatibekin.

Alde horretatik, normaltasunaren bukaera pandemia baino lehenago kontzeptualizatu da. Esate baterako, 2019. urtea, 2007ko finantza-kolapsoaren osteko patroik ekonomiko eta hauteskunde-portaerak direla eta, «normaltasun berria» (*The New Normal*) izendatu da.⁵⁰ Egin kontu lan honetan zehar ikuspegi historikoa baliatuz sistema ekonomikoaren alderdi endogenoetan ipini dudala arreta. 2020. urtearekin, COVID-19aren izurriteak shock exogenoa eragin du ekonomian behin-behinean, eta, dudarik gabe, lan honetan azaldutako guztia are bistakoagoa egingo da.⁵¹ Izango dugu horretaz aritzeko aukera.

50

«The world economy's strange new rules». *The Economist*, Oct 10th 2019.

51

Ikus Eizagirre, A. (2020): «Covid-19aren krisia eta ekonomia globala: erronken azelerazioa», In TM ELAB: *Covid-19 eta ondoren zer? Gogoeta bat Euskal Herri*. Donostia: ELKAR.

