

## TRIBUNA: La crisis del euro

# Cuando la austeridad falla

PAUL KRUGMAN 24/05/2011 EL PAÍS

A menudo me quejo, con razón, sobre el estado del debate económico en Estados Unidos. Y la irresponsabilidad de algunos políticos -como los republicanos que afirman que el impago de la deuda de Estados Unidos no sería gran cosa- da miedo.

*Grecia, Irlanda y Portugal no pueden y no pagarán todas sus deudas, aunque España podría arreglárselas*

Pero al menos en EE UU los fanáticos del dolor, aquellos que sostienen que subir los tipos de interés y recortar el gasto público ante el desempleo masivo mejorará de alguna manera las cosas en lugar de empeorarlas, se topan con alguna resistencia de la Reserva Federal y del Gobierno de Obama.

En Europa, por el contrario, los fanáticos del dolor han estado al mando más de un año, insistiendo en que el dinero prudente y el equilibrio presupuestario son la respuesta a todos los problemas. Detrás de esta insistencia ha habido fantasías económicas, en particular la creencia en el hada de la confianza, es decir, la creencia en que recortar el gasto en realidad va a crear puestos de trabajo, porque la austeridad fiscal mejorará la confianza del sector privado.

Por desgracia, el hada de la confianza sigue negándose a hacer acto de presencia. Y la disputa sobre cómo manejar la incómoda realidad amenaza con convertir a Europa en el epicentro de una nueva crisis financiera.

Tras la creación del euro en 1999, los países europeos que habían sido considerados de riesgo, y que por ello se topaban con límites a la cantidad que podían pedir prestada, comenzaron a experimentar enormes entradas de capital. Después de todo, pensaron aparentemente los inversores, Grecia / Portugal / Irlanda / España eran miembros de una unión monetaria europea, así que ¿qué podía salir mal?

La respuesta a esa pregunta es ahora, por supuesto, dolorosamente evidente. El Gobierno de Grecia, al verse a sí mismo capaz de endeudarse a tipos ligeramente superiores a los de Alemania, asumió demasiada deuda. Los Gobiernos de Irlanda y España no lo hicieron (Portugal está en un punto intermedio), pero sus bancos sí, y cuando la burbuja estalló, los contribuyentes se encontraron atrapados por las deudas bancarias. El problema se agravó por el hecho de que el auge de 1999 a 2007 dejó los precios y los costes en los países deudores lejos de los de sus vecinos.

¿Qué hacer? Los líderes europeos ofrecen préstamos de emergencia a las naciones en crisis, pero solo a cambio de promesas de imponer programas de austeridad salvaje, principalmente con enormes recortes de gastos. Las objeciones acerca de que estos programas se autodestruyen -no solo causan un gran daño directo, sino que también podrían, por el empeoramiento de la crisis económica, reducir los ingresos- se descartaron por las buenas. La austeridad en realidad sería expansiva, se afirmó, ya que mejoraría la confianza.

Nadie hizo tan suya la doctrina de la austeridad expansiva que Jean-Claude Trichet, el presidente del Banco Central Europeo (BCE). Bajo su dirección, el banco comenzó a predicar la austeridad como un elixir económico universal que debe imponerse inmediatamente en todas partes, incluso en países como Reino Unido y Estados Unidos que todavía tienen un desempleo elevado y no se enfrentan a presión alguna de los mercados financieros.

Pero como he dicho, el hada de la confianza no se ha presentado. Los países europeos con problemas de deuda están, como deberíamos haber esperado, sufriendo un mayor deterioro económico gracias a los programas de austeridad, y la confianza se está hundiendo en vez de aumentar. Ahora está claro que Grecia, Irlanda y Portugal no pueden y no pagarán sus deudas en su totalidad, aunque España podría arreglárselas para aguantar.

Siendo realistas, pues, Europa tiene que prepararse para algún tipo de reducción de la deuda, que implique una combinación de ayuda de las economías más fuertes y quitas aplicadas a los acreedores privados, que tendrán que aceptar menos que el reembolso total. El realismo, sin embargo, parece andar escaso.

Por un lado, Alemania está adoptando una posición dura contra nada que se parezca a una ayuda a sus vecinos con problemas, a pesar de que una motivación importante para el actual programa de rescate fue el intento de proteger a los bancos alemanes de las pérdidas.

Por otro lado, el BCE está actuando como si estuviera decidido a provocar una crisis financiera. Ha empezado a subir los tipos de interés, a pesar de la terrible situación de muchas economías europeas. Y los funcionarios del Banco Central Europeo han advertido contra cualquier forma de reestructuración que alivie la deuda. De hecho, la semana pasada un miembro del consejo de gobierno sugirió que incluso una leve reestructuración de los bonos griegos haría que el BCE dejase de aceptar esos bonos como garantía de los préstamos a los bancos griegos. Esto equivalía a una declaración de que si Grecia busca aliviar su deuda, el BCE desenchufaría el sistema bancario griego, que depende de manera crucial de sus préstamos.

Si los bancos griegos se derrumban, eso bien podría obligar a Grecia a salir de la zona euro, y es muy fácil ver cómo podría empezar un dominó financiero en gran parte de Europa. Entonces, ¿en qué está pensando el BCE?

Intuyo que simplemente no está dispuesto a afrontar el fracaso de sus fantasías. Y si esto suena muy estúpido, bueno, ¿quién dijo que la sabiduría gobierna el mundo?

*Paul Krugman es profesor de economía en Princeton y premio Nobel de 2008. © The New York Times, 2011.*