

Aprender de Grecia

PAUL KRUGMAN 10/04/2010 · ELPAÍS.com

© 2010 New York Times News Service. Traducción de News Clips

<http://www.elpais.com/articulo/economia/Aprender/Grecia/elpepueco/20100410elpepieco/1/Tes>

La crisis de la deuda en Grecia está llegando al punto de no retorno. A medida que se esfuman las perspectivas de un plan de rescate, en gran parte gracias a la obstinación alemana, los inversores inquietos han hecho que los tipos de interés de las obligaciones del Estado se pongan por las nubes, lo que ha disparado el coste de los préstamos del país. Esto hundirá aún más a Grecia en la deuda y minará todavía más la confianza. A estas alturas, es difícil ver cómo podrá el país escapar de esta nefasta espiral hacia el impago.

Es una historia terrible, y sin duda una lección con moraleja para el resto de nosotros. ¿Pero cuál, exactamente, es la moraleja? Sí, Grecia está pagando el precio de la irresponsabilidad fiscal de antaño. Pero la historia no acaba ahí ni mucho menos. La tragedia griega también ilustra el grave peligro que supone una política monetaria deflacionista. Y esa es una lección que uno espera que los responsables políticos estadounidenses se aprendan de memoria.

La clave para comprender los apuros de Grecia es que no se trata simplemente de un problema de deuda excesiva. La deuda pública de Grecia, del 113% de su PIB, sin duda es alta, pero otros países han hecho frente a niveles de deuda similares sin sufrir crisis. Por ejemplo, en 1946, Estados Unidos, recién salido de la Segunda Guerra Mundial, tenía una deuda federal equivalente al 122% del PIB. Sin embargo, los inversores estaban relajados, y con razón: durante la década siguiente, la relación entre la deuda y el PIB se redujo a casi la mitad, lo que disipó cualquier preocupación que la gente pudiese tener respecto a nuestra capacidad para pagar lo que debíamos. Y la deuda como porcentaje del PIB siguió cayendo en las décadas siguientes, hasta alcanzar un mínimo del 33% en 1981.

¿Y cómo se las arregló el Gobierno de EE UU para pagar la deuda contraída en la guerra? En realidad, no la pagó. A finales de 1946, el Gobierno federal debía 271.000 millones de dólares; a finales de 1956, esa cifra había aumentado ligeramente, hasta los 274.000 millones de dólares. La relación entre la deuda y el PIB no cayó porque la deuda se redujese, sino porque el PIB subió y, medido en dólares, casi se duplicó en el transcurso de una década. La subida del PIB medido en dólares fue consecuencia casi a partes iguales del crecimiento económico y de la inflación, con un PIB real y un nivel de precios general que subieron alrededor de un 40% entre 1946 y 1956.

Desgraciadamente, Grecia no puede esperar una evolución similar. ¿Por qué? Por el euro. Hasta hace poco, ser miembro de la zona euro parecía algo bueno para Grecia, y traía consigo préstamos baratos y grandes entradas de capital. Pero esas entradas de capital también provocaron inflación; y cuando la música paró, Grecia se encontró con unos costes y unos precios muy alejados de los de las grandes economías europeas. Con el tiempo, los precios de Grecia tendrán que bajar. Y eso significa que, a diferencia

de lo que pasó en EE UU tras la guerra, cuando parte de la deuda se esfumó gracias a la inflación, Grecia va a ver la carga de su deuda aumentada por culpa de la deflación. Y eso no es todo. La deflación es un proceso doloroso, que invariablemente afecta al crecimiento y al empleo. De modo que Grecia no va a librarse de la deuda mediante el crecimiento. Por el contrario, tendrá que hacer frente a su deuda con una economía que, en el mejor de los casos, estará estancada.

Así que el único modo en que Grecia podría dominar su problema con la deuda sería mediante recortes en el gasto y subidas de interés feroces, medidas que por sí mismas empeorarán la tasa de paro. No es de extrañar, por tanto, que los mercados de obligaciones estén perdiendo la confianza y llevando la situación al límite.

¿Qué se puede hacer? La esperanza era que otros países europeos llegasen a un acuerdo que garantizase la deuda griega a cambio de una estricta austeridad fiscal. Eso podría haber funcionado. Pero sin el apoyo alemán, un acuerdo así no puede alcanzarse.

Grecia podría aliviar un poco sus problemas abandonando el euro y devaluando su moneda. Pero resulta difícil saber cómo podría hacer eso sin desencadenar una catastrófica huida de su sistema bancario. De hecho, los depositantes preocupados ya han empezado a sacar dinero en metálico de los bancos griegos. No hay soluciones buenas para esto; de hecho, no hay soluciones que no sean terribles.

¿Pero cuáles son las lecciones para Estados Unidos? Por supuesto, que deberíamos ser fiscalmente responsables. Sin embargo, eso significa atajar los grandes problemas a largo plazo, sobre todo los costes sanitarios (en lugar de fanfarronear y ser tacaños en el gasto a corto plazo para ayudar a una economía en peligro).

Pero hay otra cosa igual de importante: tenemos que mantenernos alejados de la deflación, e incluso de la inflación excesivamente baja. A diferencia de Grecia, no nos toca cargar con la moneda de otro. Pero como ha demostrado Japón, hasta los países que tienen su propia moneda pueden caer en una trampa deflacionista.

Lo que más me preocupa de la situación de EE UU ahora mismo es el clamor cada vez mayor de los halcones de la inflación, que quieren que la Reserva Federal suba los tipos (y que el Gobierno federal suprima el estímulo económico) aun cuando el empleo apenas ha empezado a recuperarse. Si se salen con la suya, perpetuarán el paro masivo. Pero eso no es todo. La deuda pública de Estados Unidos será manejable si finalmente volvemos a un crecimiento vigoroso y una inflación moderada. Pero si ganan los que defienden la restricción monetaria, eso no sucederá; y podría pasar cualquier cosa.

Paul Krugman es profesor de Economía en Princeton y premio Nobel de Economía 2008.