

“Si España no tiene éxito en esta crisis, el euro tampoco lo tendrá”

Paul Krugman pide una mayor intervención del BCE para solucionar la crisis europea

Paul Krugman entrevistado por Alicia González

El País, 3 de julio de 2012

Físicamente, Paul Krugman (EE UU, 1953) ha cambiado poco en los últimos tres años. Pero su discurso sí lo ha hecho. Y mucho. Ya no pide un recorte de salarios del 30%, ni onerosos planes de gasto público, sino que pide al Banco Central Europeo (BCE) que actúe. Su disciplina y puntualidad tampoco han cambiado. Se entrega a la promoción de su nuevo libro *¡Acabad ya con esta crisis!* con infinita paciencia. Café en mano, eso sí, que el encuentro se celebra a primera hora de la mañana.

Pregunta. Imagine que soy un ahorrador español, ¿qué debo hacer con mi dinero?

Respuesta. ¡Dios mío! No quiero ser responsable de los ahorros de nadie. Pero hay una posibilidad real de que el euro se rompa. Lo impensable es ahora posible. Obviamente no daría un consejo concreto, pero es una situación muy complicada y podría ser que algunas personas perdieran parte del valor de sus ahorros. No creo que estemos hablando de una situación catastrófica, pero tampoco de nada bueno.

P. ¿Qué probabilidad le otorga a la ruptura del euro?

R. Aún pienso que es menos probable que su salvación, pero por poco margen. Antes creía que la probabilidad era de uno contra cinco y ahora creo que es el doble, un 40%, porque la distancia entre lo que tendría que hacerse para salvar el euro y lo que la política ha puesto por ahora encima de la mesa es todavía muy grande.

P. ¿Y aún ve la posibilidad de un corralito en España?

El BCE debería permitir

un mayor objetivo de inflación, del 3%

R. Eso se enmarcaría en una ruptura del euro. No pretendía montar tanto barullo cuando lo dije [en una entrada de su [blog](#)]. Es algo que se aplicaría hasta que se introdujera la nueva divisa. Pero no es algo que vaya a pasar así como así.

P. ¿Le afectaron las críticas del Gobierno español?

R. Es normal que un Gobierno no quiera que un economista provoque pánico, yo no lo pretendo tampoco, pero tampoco quiero ser deshonesto. Por supuesto, un Gobierno

siempre diré que esto nunca va a ocurrir. Es una de las reglas de las devaluaciones, se niega hasta que sucede. Estoy seguro de que el Gobierno no tiene intención de hacer nada de esto y que todo el mundo quiere seguir perteneciendo al euro y salvarlo. Pero también espero que alguien esté haciendo planes de contingencia. La situación es muy difícil.

P. Ha dicho que ve pocas diferencias entre las políticas de Rajoy y las de Zapatero.

R. Creo que hubieran hecho cosas muy distintas con un superávit de las cuentas públicas pero no en una situación como la actual. Parecía que iba a llegar Rajoy y se iba a solucionar todo, y lo cierto es que no ha cambiado las políticas del anterior Gobierno porque ambos tienen poco margen de maniobra.

P. ¿Cree que el rescate a la banca que ha solicitado España será suficiente o hará falta más?

R. España necesita un rescate de su sector bancario y necesita que se haga bien. Lo que pasó hace tres semanas fue un desastre, tanto que empeoró las cosas. El acuerdo de la reciente cumbre europea sí se parece más a un rescate para los bancos en problemas, los riesgos se comparten y no son asumidos en solitario por el Gobierno español, pero no resuelve el problema. Tampoco creo que un rescate soberano sea la respuesta, basta con ver lo que ha sucedido en Grecia o en Irlanda, donde no se ve atisbo de recuperación. Ni siquiera creo que haya recursos suficientes para un rescate a la griega de España. Lo que España necesita es un cambio en la política macroeconómica europea, que el BCE compre bonos para reducir los tipos. España no está en situación de decir “vengan a rescatarnos”, sino que necesita que cambie la política monetaria.

P. ¿Económica también?

R. Básicamente política monetaria. El BCE es el único que tiene herramientas suficientes para actuar. España tiene la desventaja de ser demasiado grande para ser rescatada, al estilo de Portugal, pero tiene la ventaja de que si España no tiene éxito, el euro tampoco. Así que el destino de España es el destino del euro.

Lo que España necesita es que el Banco Central compre bonos

P. ¿Los últimos acuerdos lograrán salvar al euro?

R. Ha sido una cumbre mejor que las anteriores. La propuesta bancaria tiene sentido y, hasta donde sabemos, el resto de los acuerdos parecen razonables. Pero sobre todo dejan de limitar el foco de la UE a la austeridad. Aunque estos pasos están lejos de ser suficientes, son apenas un 5% de lo que se necesita hacer. A no ser que haya más medidas, el euro no se habrá salvado.

P. Acaba de presentar un manifiesto en favor del sentido común económico.

R. La idea es que hay que hacer algo para contrarrestar la austeridad. Los hogares tienen que reducir su deuda y el Gobierno español no puede lanzar una política de estímulos en este momento. Alemania podría y debería hacerlo y el BCE debería

facilitar liquidez tanto a los Gobiernos como a la economía en general para provocar un aumento de la inflación. El problema esencial de la economía española, de la banca, es que se produce un agujero por el estallido de la burbuja inmobiliaria y eso hay que compensarlo con menor déficit comercial. No es una estrategia fácil. Irlanda lleva dos años y medio aplicando esa estrategia y parece claro que no va a funcionar.

P. ¿Servirá de algo el plan de crecimiento de la UE?

R. Es un paso en la buena dirección, aunque apenas supone el 1% del PIB. Quizás pueda reducir alguna décima la tasa de paro de la UE, pero nada más. De todas formas, no creo que se pueda hacer mucho por el lado fiscal, al contrario que en EE UU. En España, el buen desempeño fiscal de antes de la crisis fue, en buena medida, gracias a la burbuja, así que ahora tiene que hacer un fuerte ajuste para atajar el déficit fiscal estructural, aunque quizás no tan rápido. No sabemos si eso funcionará, pero es la única bala.

P. ¿Debería elevar el BCE su objetivo de inflación?

R. Claramente. En un mundo ideal debería estar en el 4%, como sugiere el economista jefe del FMI, Olivier Blanchard, pero el 3% no está mal. El objetivo actual del 2% es, en realidad, un techo, así que los mercados interpretan la meta de estabilidad en torno al 1%, que no es aceptable. Ahora no es posible un objetivo inferior al 3% durante los próximos cinco años.

P. ¿Y ampliar su mandato?

R. Sería muy útil, aunque no creo que sea posible. Hace cinco años se podía discutir si una inflación estable y un desempeño aceptable de la economía real eran la misma cosa, pero ahora ya sabemos que no. Es posible, gracias a las continuas bajadas salariales, tener un extenso periodo de precios estables con una economía deprimida. Así que el mandato único del BCE es muy limitado.

P. ¿Pone Europa en peligro a la economía mundial?

R. Sin duda, aunque a nadie le va bien, ni a los emergentes. Estados Unidos solo tiene mejor escenario por comparación con Europa. Mi tesis es que hay dos problemas estructurales que hay que atajar: uno es Europa, que tiene una moneda común, sin un Gobierno común; y otro, EE UU, donde uno de los dos principales partidos está literalmente loco. Y esa combinación hace que la recuperación sea muy difícil.

P. Usted defiende que hay crecientes parecidos con los años 30.

R. Creo que cada vez es más obvio que Europa se asemeja mucho a aquella época e incluso algunas economías europeas están peor en términos de PIB o paro de lo que estaban en los años 30. EE UU está prácticamente igual, España está sustancialmente peor e Italia, también. No así Alemania, pero aquella fue una época terrible para ese país. Y la incapacidad para responder de forma efectiva es muy similar. El escenario político no es tan malo como en los años 30, pero estamos viendo un aumento del extremismo, así que los paralelismos son muchos.

P. ¿No hemos aprendido ninguna lección?

R. Creo que hemos aprendido que no era una buena idea dejar caer al sistema bancario y hemos evitado el gran colapso financiero de 1931 aunque, viendo lo que está haciendo Europa, es difícil estar seguro incluso de eso. El resto es aterrador. Los discursos de David Cameron o de Angela Merkel son muy parecidos a los de Herbert Hoover en 1932. Así que ahí no hemos aprendido nada.