

Jugando con fuego

ANTÓN COSTAS

EL PAÍS - NEGOCIOS - 13-06-2010

El panorama económico europeo se ha oscurecido considerablemente en las últimas semanas. El riesgo de recesión prolongada y alto desempleo cotiza al alza. Las consecuencias para la sostenibilidad del euro y del propio proyecto político europeo no son despreciables. Sin embargo, las autoridades políticas y monetarias europeas parecen no ser conscientes de este riesgo.

El plan de austeridad de la canciller Angela Merkel es una mala noticia para la economía europea y para la propia Alemania. No tanto por su contenido como por la filosofía económica que le sustenta: la idea de que la austeridad es en sí misma una buena política en cualquier circunstancia y lugar. La austeridad alemana funcionó antes de la crisis porque con el ahorro alemán los demás europeos consumíamos productos que comprábamos a Alemania. Pero ahora que los demás tenemos que ser austeros y exportar, la política de Merkel puede hacer que la economía europea acabe como el rosario de la aurora.

Es aún más preocupante si cabe la situación que están viviendo los mercados financieros. La sensación de estar a las puertas de un colapso agudo de los mercados monetarios europeos donde la banca se refina sus posiciones de corto plazo se hace cada vez más intensa. El escenario se parece cada vez más al de los días posteriores a la caída de Lehman Brothers. O el Banco Central Europeo (BCE) cambia su actitud e interviene de forma radical para hacer retornar el dinero a esos mercados o el "crash bancario" y el "credit crunch" (sequía de crédito) dejarán de

ser un fantasma para convertirse en realidad que golpeará especialmente al crédito minorista.

De no cambiar, todo presagia que nos dirigimos hacia una recesión o estancamiento prolongado acompañado de alto desempleo. En estas situaciones la reducción del paro es lenta. Hay que recordar que en medio de la Gran Depresión, entre 1930 y 1938, la tasa de desempleo medio se mantuvo en Francia en el 10,2% y en Alemania en el 21,2%. Las consecuencias políticas son conocidas.

Aquellos que ahora no valoran las consecuencias sociales y políticas de una recesión y de un paro prolongado están jugando con fuego. Es decir, están jugando con el euro y con la propia unión política europea.

¿Por qué nuestras autoridades no toman en consideración ese riesgo? Probablemente por tres razones.

Primera, no valoran el efecto de la austeridad sobre la incertidumbre de la gente ante el futuro. El miedo al futuro lleva a la anorexia de consumo y a la avaricia de ahorro. Pero, si como dijo Adam Smith, "el consumo es el único fin y propósito de toda producción", donde no hay consumo no hay producción; y donde no hay producción no hay empleo.

Segunda, confunden esta recesión con otras previas. Las crisis de los años setenta, ochenta y noventa las provocó un exceso de demanda de consumo que incrementó la inflación y desequilibró la economía. Los remedios fueron la restricción de crédito y el aumento de impuestos para reducir el gasto privado, así como el recorte de gasto público. Pero esta es una crisis originada por el pinchazo de una enorme burbuja

especulativa, que al explotar ha producido por sí misma la caída de precios de los activos, desplome del consumo, recesión y paro. Como la enfermedad es diferente, la medicina no puede ser la misma.

Tercera, no toman en consideración la situación de "deflación de deuda" que acompaña a esta crisis y que, por sí sola, acentúa las tendencias recesivas. Imagine que usted compró un piso por 300.000 euros y que lo financió con un crédito por el mismo importe. Aunque está endeudado, su balance está equilibrado. Imagine (no hace falta demasiado esfuerzo) que surge de repente una fuerte crisis y los precios de esos activos se desploman un 30%. Ahora el valor de su piso es de 210.000 euros, pero la deuda se ha quedado colgada en 300.000 euros. Técnicamente está quebrado. Alguna inquietud le producirá, y seguramente usted ante la incertidumbre disminuirá su consumo para hacer frente a contingencias imprevistas. La cosa se puede complicar cuando la caída de precios (deflación) aumenta el valor real de la deuda, dado que ahora tendrá que hacer un mayor esfuerzo para pagarla.

Los bancos europeos, y en particular los de aquellos países donde la burbuja inmobiliaria fue mayor, están viviendo con especial intensidad las consecuencias de la deflación de deuda. Los descapitaliza, y esto les lleva a embalsar la liquidez que les suministra el BCE y restringir el crédito, especialmente el minorista.

A una situación de este tipo, Irving Fisher, prestigioso economista norteamericano de los años treinta, la llamó "deflación de deuda", y la consideró como una de las causas básicas, sino la principal, de la intensidad de la recesión y el paro durante la Gran Depresión de los años treinta.

¿Por qué las autoridades europeas están cometiendo estos errores? Algunos pensarán que por intereses. Otros, que es el miedo a asumir riesgos y ser acusados de intervencionistas. Pero hay otra explicación: el poder de las ideas, de las malas ideas. A ellas se refirió John Maynard Keynes al señalar que "las ideas de los economistas y los políticos, tanto cuando son correctas como cuando están equivocadas, son más poderosas de lo que comúnmente se cree. En realidad el mundo está gobernado por poco más que esto. Los hombres prácticos, que se creen exentos por completo de cualquier influencia intelectual, son generalmente esclavos de algún economista difunto".

El mundo ha cambiado con la crisis financiera de 2008, pero las ideas sobre las políticas han quedado ancladas en el mundo que se fue. Espero, sin embargo, que la fuerza de los hechos haga cambiar las cosas antes de que el fuego sea irreparable.