

La revancha de los mercados

ENRIQUE GIL CALVO

EL PAÍS - Opinión - 08-06-2010

Bien a nuestro pesar, la economía española está protagonizando como víctima propiciatoria lo que cabe llamar la segunda ronda de la crisis del crédito por la que atraviesa el capitalismo occidental. Según se dice, somos el nuevo *enfermo de Europa*, en la medida en que nuestra solvencia crediticia amenazaría ruina y nuestro gran tamaño determina que una posible quiebra española arrastraría al euro consigo. Todo lo cual ha desatado una epidemia de histeria colectiva tanto mediática (los *blogs* de la prensa color salmón rivalizan en escándalos con los de la prensa rosa) como financiera (las demás Bolsas se estremecen de volatilidad mientras la española se hunde en caída libre) y política (presas del pánico, los gobernantes conspiran en el Ecofin cayendo en la más estéril cacofonía). De modo que parece a punto de cumplirse la profecía de Niño Becerra, el economista que auguró el crash de 2010.

¿Qué está pasando? Una explicación plausible es entenderlo como una nueva fase en la guerra abierta entre los Estados y los mercados por el control del capitalismo crediticio actual. Como se sabe, la energía que mueve a la economía posindustrial es el flujo crediticio: un caudal que cuando se embalsa formando burbujas especulativas tiende a desbordarse anegando con sus deudas insolventes la economía real. Y así ha vuelto a ocurrir esta vez con la crisis del crédito a la que me referí antes, que ha cursado como un proceso en dos fases. En su primera ronda, iniciada en 2008 con la burbuja de las hipotecas *subprime*, la causante de la crisis fue la ingente deuda privada imposible de refinanciar. Y para remediarlo, los Tesoros públicos acudieron al rescate

de los mercados privados: se proclamó el estado de excepción, se decretó la guerra contra la crisis, se nacionalizó la economía, se suspendieron las leyes de la oferta y la demanda, se avaló la deuda privada con la garantía pública del Estado y se inyectó liquidez ilimitada a tipo cero.

Así fue como se sentaron las bases de una burbuja de deuda pública que ahora acaba de estallarnos entre las manos. Es lo que está ocurriendo durante esta segunda ronda en la que todo sucede exactamente a la inversa que hace dos años. Ahora la deuda insolvente imposible de devolver o refinanciar ya no es la deuda privada sino la pública acumulada por los Tesoros estatales. Y quienes acuden a su rescate para refinanciarla son ahora los propios mercados privados, que suscriben los bonos de deuda pública emitidos por los Estados en crisis. Pero con una gran diferencia entre ambas rondas, y es que en la de hace dos años se avalaron las deudas privadas a interés cero para facilitar su más pronto rescate, mientras que en esta segunda ronda las deudas públicas se suscriben a precios de mercado. Es decir, a un tipo de interés tan elevado que en el caso español cabe calificar de usurario, lo que prolongará la duración de esta crisis de deuda hasta las calendas griegas. Todo ello de acuerdo a las leyes de la oferta y la demanda, que en esta segunda ronda, a diferencia de la anterior, no han sido suspendidas, sino confirmadas por el nuevo consenso de Washington, impuesto por los mercados.

¿Cómo explicar este giro estratégico? Muy sencillo: la balanza de poder entre mercados y Estados ha vuelto a invertir su signo, recuperando aquellos su predominio hegemónico sobre estos. Como dije, esta crisis crediticia es una batalla de poder entre Estados y mercados cuya primera

ronda supuso la momentánea victoria de aquellos en el curso 2008-2009, mientras que esta segunda ronda está suponiendo la derrota de los Estados deudores a manos de sus mercados acreedores. Se recordará que hace solo dos años se decía que el neoliberalismo había muerto y que el Estado interventor keynesiano regresaba por sus fueros para controlar a los mercados y someterlos a su poder. Era la época en que los culpables de la crisis nos parecían los inversores privados (los bancos, los *hedge funds*, etcétera), mientras que los salvadores eran los poderes públicos: reguladores estatales, rescates keynesianos, etcétera.

Bien, pues solo fue un sueño que apenas duró un curso académico. Hoy se impone de nuevo el realismo crediticio y quien vuelve por sus fueros es el victorioso mercado acreedor, exigiendo leoninas condiciones al Estado deudor. Por eso, quienes hoy parecen ser los villanos de esta historia ya no son los mercados, sino los Gobiernos insolventes y deficitarios, especialmente si son *PIGS*. Y con ello retorna la ideología del ajuste presupuestario y la consolidación fiscal: el nuevo consenso de Washington que impone un voluble FMI, ayer generoso keynesiano, hoy estricto neoliberal. Pero las víctimas reales de ambas crisis crediticias son las mismas: los ciudadanos de a pie, que pagaron ayer con su desempleo masivo y hoy con el recorte de sueldos y la congelación de pensiones. Y sus beneficiarios reales también son los mismos: los inversores crediticios, que siempre salen ganando, pues se les rescata a interés cero cuando son deudores mientras se les enriquece con interés usurario cuando son acreedores. Un *qui prodest?* inequívoco.

Pero si todo esto es tan evidente, ¿cómo es que nadie cuestiona semejante estado de cosas, aceptándolo con fatalismo? Hay dos factores extraeconómicos, a su vez conectados entre sí, que lo explican

bien. El primero es el tratamiento mediático de la crisis, que ha *naturalizado* un proceso tan desequilibrado e injusto haciéndolo parecer lógico y necesario. Y esto se ha hecho metiendo el *miedo mediático* en el cuerpo de la gente, a fin de paralizarla por el pánico dejándola inerte y dispuesta a dejar hacer y dejarse hacer. Es la histeria mediática a la que aludí al principio, inducida por la reiterada publicación de revelaciones financieras escandalosas (al estilo de *La quiebra de Caja Sur amenaza al euro*), y generadora de un clima artificial de catástrofe imposible de controlar que contagia con su gregario efecto-rebaño (*herd effect*) a todos por igual: tanto a los que toman decisiones incoherentes a tontas y a locas (caso de nuestros gobernantes, de Merkel a Zapatero, que ayer corrían a rescatar las deudas privadas y hoy corren a recortar gastos para saldar sus deudas públicas) como a los desarticulados ciudadanos que las sufren con estupor e impotencia, sin más signos de resistencia que la contraproducente crispación política y la estéril bronca sindical.

Y el otro factor es la discriminación crediticia pura y dura. La primera oración cristiana es el perdón de las deudas, pero solo se aplica de forma perversa, tal como reza la parábola de San Mateo: "A quien tiene más, se le dará. Y a quien no tiene, todo le será quitado". Pues bien, con la crisis de la deuda sucede igual: a ciertos deudores privilegiados (los protestantes anglo-germanos) se les rescatan sus deudas a muy bajo tipo de interés, mientras que a los estigmatizados (por católicos y latinomediterráneos) se les exige refinanciarlas a tipo de interés usurario. Es lo que ocurre con los títulos de deuda pública, a los que se discrimina no por sus indicadores cuantitativos, sino por prejuicios descalificadores tan falaces como injustos, castigando al bono español en comparación al holandés o británico (según denunció en estas páginas Xavier Vidal-Folch): todo por ser un *PIG* en lugar de un *WASP*. Lo cual determina que

en la zona euro estén resucitando las viejas monedas nacionales, ahora travestidas como títulos de cada tesoro estatal. Ahora bien, esta discriminación crediticia también está operada por la definición mediática de la realidad, pues son los medios informativos anglosajones, y no las agencias de calificación de riesgo, los que fabrican con sus juicios performativos estas percepciones estigmatizadoras del riesgo-país. Es de nuevo el *efecto manada-mediática*, pues si lo afirma el *Financial Times*, todos los demás medios lo reproducirán y amplificarán, incluidos los *PIGS*.