

ENTREVISTA A PAUL KRUGMAN

"Obama es demasiado prudente"

A. GONZÁLEZ / M. Á. NOCEDA - Sevilla

EL PAÍS - Economía - 15-03-2009

Pese a la generosa dotación del premio Nobel, Paul Krugman (Nueva York, 1953) no abandona su aspecto de profesor universitario, enfundado en un traje con deportivas negras y una mochila al hombro. Ha venido a Sevilla invitado por la Confederación de Empresarios de Andalucía (CEA). Hace acto de presencia en el minuto exacto de la cita, tímido y abrumado por los elogios. Todo eso desaparece en cuanto se enreda en temas económicos.

Pregunta. ¿Cuándo se dio cuenta de que habíamos vuelto a la economía de la depresión, como usted la denomina?

Respuesta. A principios de 2008 estaba bastante claro que nos habíamos topado con los límites de la política convencional. Después de la caída de Lehman, en septiembre, ya resultó obvio.

P. ¿Cuándo terminará?

R. Los precedentes no son buenos. La depresión japonesa terminó con un boom de sus exportaciones a China pero esta vez la crisis afecta a todo el mundo a la vez así que ésa no es una opción. Y la Gran Depresión terminó con la II Guerra Mundial. Hay un final natural a largo plazo, pero llevará mucho, mucho tiempo.

P. ¿Son realmente eficaces las medidas adoptadas?

R. Hasta cierto punto estamos cambiando deuda privada por deuda pública y tratamos de compensar el conservadurismo de los

consumidores con un aumento del gasto público. Así salimos de la Gran Depresión. Es cierto que China pretende salir de la crisis con un aumento de las exportaciones y que eso puede ser la base de otra crisis. Pero creo que es tremendamente importante sostener la demanda, aunque no sea la solución definitiva. De lo contrario, corremos un riesgo serio de quedar atrapados en una trampa muy profunda.

P. ¿Debería coordinarse esa respuesta en el G-20 o en otros foros?

R. Lo ideal es que el G-20 saliera de las reuniones de este fin de semana con un acuerdo para coordinar las políticas fiscales aunque desgraciadamente eso no va a pasar. Lo más crucial es que los europeos pacten entre ellos las bases de la expansión fiscal porque la dependencia es mucho mayor entre los socios de la UE que respecto a EE UU. En todo caso, necesitamos un acuerdo del G-20 para coordinar las políticas fiscales y también un plan de rescate para los países emergentes con problemas. Aquí probablemente tendría un papel decisivo el FMI, que debería proporcionar recursos suficientes a Hungría y al resto de los países bálticos.

P. ¿Habría que reforzar la cooperación entre EE UU y la UE?

R. Sin duda, hay mucha dependencia entre ambos. Todos estamos preocupados por el déficit pero un esfuerzo coordinado puede reducir la aportación extra que debe hacer cada uno y aumentar los beneficios. El plan de estímulo fiscal de EE UU ayuda a la economía europea, en buena medida. Por ejemplo, muchas de las ayudas destinadas a AIG acabaron en manos de bancos europeos que eran los que les habían comprado los seguros contra impagos de deuda (*credit default swaps*). Ahora muchos se preguntan por qué el contribuyente de EE UU tiene que rescatar bancos europeos.

P. ¿Y los bancos centrales?

R. Ahí los efectos no están tan claros. Hasta cierto punto, la resistencia del BCE a utilizar todo el margen en los tipos de interés está beneficiando a EE UU, con un dólar más barato que impulsa las exportaciones, así que a nosotros claramente nos interesa la política de Trichet.

P. ¿Conoce al presidente Zapatero o va a reunirse con él?

R. No le conozco. Sé que interviene en el acto en el que tengo que participar en Madrid, pero no sé si habrá oportunidad de encontrarnos. Lo que sí he hecho ha sido repasar a fondo la situación de España.

P. ¿Y sus conclusiones?

R. Que España es como California o Florida. Las dos han vivido un boom de la construcción, han recibido grandes flujos de capital extranjero y, cuando ha estallado la burbuja inmobiliaria, la situación se ha vuelto muy difícil. Ahora tienen problemas de ajuste similares: el déficit es preocupante y la rebaja del *rating* ha sido inevitable, aunque peor para California.

P. ¿Y qué se debería hacer?

R. Va a ser duro. Lo que realmente asusta de la situación española es que no está nada claro cuál es la estrategia de ajuste por su pertenencia a la UE. Todo lo que puede hacer es mitigar los efectos de la crisis. Si España no fuera parte del euro, la devaluación ayudaría, pero esa opción ya no existe; la política fiscal es muy limitada para los países de la UE; también es limitada la capacidad de actuar sobre el sistema financiero aunque los bancos españoles han demostrado estar relativamente en

buena forma; se pueden adoptar medidas para limitar el impacto de la crisis sobre los parados. Pero en buena medida a España sólo le queda esperar a que se produzca una recuperación europea.

P. ¿No debería jugar China un papel más destacado?

R. Sí, siempre que China también dé señales de cooperación. De momento sólo pretenden salir de la recesión con una moneda devaluada que impulse sus exportaciones y la política de la Reserva Federal no tiene como objetivo que los chinos estén contentos. Además, hay una cierta amenaza de que se puedan llevar el dinero que tienen en dólares, pero lo cierto es que si debes 100 dólares a alguien tienes un problema pero si lo que debes es un billón, como a los chinos, el problema lo tiene China, no tú.

P. ¿Puede el mismo sistema financiero que nos ha llevado al caos ser el que marque las directrices de futuro?

R. Nos enfrentamos a un gran test que debemos resolver y es la reconstrucción del sistema financiero. Solíamos tener un sistema más sencillo, con los bancos actuando como intermediarios y luego todo derivó en un sistema de enormes instituciones financieras, complejas y poco reguladas. Claramente eso ha fracasado. Probablemente debemos mirar hacia un modelo más simple y más al viejo estilo. Muchos cambios se producirán de forma natural. Dudo que la gente vuelva a confiar en estos planes financieros complejos y complicados, que en buena medida ya han quebrado: unos 400.000 millones de dólares del sistema financiero han desaparecido. Pero también se necesita más regulación de la que tenemos y eso va a ser duro.

P. La crisis se ha llevado por delante a muchos banqueros pero a ningún regulador.

R. En EE UU, muchos supervisores han sido forzados a dimitir de una forma u otra. Tampoco está claro que incluso haciendo su trabajo bien esto no hubiera pasado. Pero es cierto que ni siquiera intentaron hacerlo.

P. ¿Se refiere a Greenspan?

R. No, aunque es un poco triste ver cómo intenta defender su legado. Pero no hablaba de él.

P. ¿Podemos enfrentarnos, como en los años treinta, a una serie de devaluaciones competitivas?

R. Esas devaluaciones ayudaron, no fueron dañinas para la economía mundial, pero era un mundo distinto que se regía por el patrón oro. Lo que me preocupa es si ahora las devaluaciones sustituyen a otro tipo de medidas. Si China, por ejemplo, lo hace para salir de la crisis, eso sí es un problema.

P. ¿Cómo valora los primeros meses del gobierno de Obama?

R. El cambio a mejor es enorme, son políticas inteligentes y honestas y sólo eso ya dibuja un mundo completamente diferente al que había. El problema es que el gobierno Obama está siendo demasiado cauto, incluso siendo más audaz de lo habitual, está siendo demasiado prudente dada la dimensión de la crisis. El plan de estímulo tenía que haber sido, al menos, un 30% mayor y no quieren adoptar ninguna medida dramática sobre los bancos. Las prioridades fijadas en el presupuesto son excelentes, pero aunque reman en la dirección correcta no están remando lo suficiente.

P. Pero sí hay ámbitos, como la sanidad y las políticas de gasto, en los que Obama está aplicando reformas profundas...

R. Hay una frase que se atribuye a su jefe de gabinete, Rahm Emmanuel, que dice: "Nunca se debe desaprovechar una crisis". Eso define muy bien su espíritu -yo he hecho mía la frase [risas]-. Reagan aprovechó la crisis del 87 para cambiar todo, ¿por qué no vamos a poder dar la vuelta a algunas cosas?

P. ¿Incluyen esos cambios la nacionalización de la banca?

R. En eso, ni siquiera parece que tengan un plan , hablan de la cooperación pública y privada pero de forma difusa y a veces suena más como un regalo al sector. Lo que creo que va a pasar, aunque llevará tiempo, es una solución a la sueca . Eso llevará a garantizar los depósitos bancarios y a nacionalizar temporalmente Citigroup y posiblemente también Bank of America.

P. ¿A eso se refería el secretario del Tesoro cuando dijo que el capitalismo ya será diferente?

R. Éste es uno de esos momentos en los que toda una filosofía ha sido desacreditada. Los que defendían que la avaricia era buena y que los mercados debían autoregularse sufren ahora la catástrofe. Son los mismos que decían que si se subían los impuestos a los ricos pasarían cosas terribles. Pues Clinton subió los impuestos a las rentas más altas y la economía funcionó muy bien durante ocho años, mientras que Bush los bajó y mira lo que ha pasado. Creo que ese cambio se va a imponer.

P. ¿Amenaza la crisis la reelección de Obama?

R. Obama se parece a Roosevelt, que no resolvió la Depresión pero al que se veía que tomaba medidas para intentar salir de la crisis y eso le dio la

victoria electoral. Muchos expertos en política de mi Universidad aseguran que los electores tienen una memoria muy frágil, que sólo se preocupan por lo que pasa en los últimos seis meses así que Obama tiene margen para mejorar cosas antes de la reelección.