

KRUGMAN 22 de junio

ECONOMÍA

OPINIÓN

En qué acerté y en qué me equivoqué

El premio Nobel repasa cuáles de sus pronósticos sobre la crisis se han cumplido y cuáles no en la última década

Hace poco, mientras hacía limpieza de mi despacho en Princeton, me di cuenta de la naturaleza efímera de escribir sobre políticas: una parte deprimentemente grande de mis estanterías estaba llena de 30 años de libros sobre la trascendental década siguiente. Vaya.

Pero, mientras iba añadiendo esos libros a la pila para regalar, me sorprendí a mí mismo en una cierta reflexión autorreferencial —y quizá autoindulgente— no sobre la década que se avecina, sino sobre la anterior.

MÁS INFORMACIÓN

2008: Paul Krugman cree que el final de la crisis está lejos

2009: Salir de la crisis será "extremadamente doloroso", dice Krugman

2009: El síndrome de los salarios menguantes

2010 "Alemania juega un papel destructivo"

2010: Krugman cree que "el corazón de la crisis es España" pero exculpa al Gobierno

2011: Bombas, puentes y puestos de trabajo

2012: Krugman advierte de que la austeridad en España "reforzará la espiral descendente"

2012: Krugman considera que la salida de Grecia del euro es "inevitable"

2012: Krugman vaticina el fin del euro y ve posible el 'corralito' bancario en España

2013: Dale una patada a esa lata

Ya saben, han pasado casi 10 años desde que empecé a escribir sobre la crisis financiera y la Gran Recesión. (Por supuesto, al principio no sabía que, en realidad, estaba escribiendo sobre esas cosas). Todo empezó con mi diagnóstico de una burbuja inmobiliaria en Estados Unidos, cuyo estallido yo sabía que sería malo, pero no tenía ni idea de que lo sería tanto como lo fue. En todo caso, ha habido un arco bastante coherente, y allí estaba yo reflexionando sobre mis aciertos y mis errores.

El punto de partida, como decía, fue la burbuja inmobiliaria. Ciertamente, no fui el único en dar la voz de alarma en ese frente. El economista Dean Baker, en particular, lanzó advertencias mucho antes y mucho más contundentemente. No obstante, creo que mi primer artículo al respecto aportó valor al poner de relieve la enorme diferencia entre el comportamiento de los precios en los estados en donde la construcción estaba restringida y en los demás.

Observando las medias nacionales se podía afirmar que los precios del sector inmobiliario tenían sentido, pero en cuanto uno separaba el conjunto adecuado de estados y ciudades, se encontraba cara a cara con la locura. Y, en los años siguientes, la bifurcación quedó abrumadoramente confirmada.

Ese fue el principio. Desde entonces, ¿en qué he acertado y en qué me he equivocado?

Cosas en las que he acertado:

1. La burbuja inmobiliaria

Vale la pena recordar con qué insistencia se negó la burbuja, y cuánta de esa negación fue política; me repitieron un montón de veces que yo solo decía que había una burbuja porque odiaba a Bush.

2. La inflación, o la ausencia de inflación.

He escrito muchas veces sobre esto, pero después de que estallase la burbuja inmobiliaria, fui un firme defensor de la opinión de que las políticas expansionistas de la Reserva Federal no suponían ningún riesgo de inflación. Esto despertó una gran polémica, ya que la derecha estaba totalmente convencida de que la inflación estaba al llegar, y una parte del centro y de la izquierda se sentía, como mínimo, insegura al respecto.

3. Los tipos de interés

En estas condiciones no hay efecto desplazamiento (crowding out). Lo dije enérgicamente desde el principio, y sobre este tema hubo mucho titubeo entre los demócratas, demasiados de los cuales se tragaron el cuento acerca de los peligros del déficit, incluso en una economía deprimida.

4. La austeridad es perjudicial

Un montón de gente que debería haber tenido mejor criterio se creyó la ilusión del hada de la confianza, o al menos aceptó la idea de que los multiplicadores fiscales eran bastante bajos. Yo dije que en la coyuntura actual los multiplicadores serían altos. La investigación se ha puesto al día con este punto de vista y lo ha corroborado.

5. Estímulo insuficiente

Avisé enseguida y repetidamente de que la Ley de Recuperación y Reinversión de Estados Unidos de 2009 se quedaba muy corta, y de que esa insuficiencia tendría consecuencias duraderas. Por desgracia, tenía razón.

6. La devaluación interna es despreciable, tosca y larga

Desde el primer momento sostuve que ajustar los precios relativos dentro de la eurozona sería extremadamente difícil, y que nadie tiene la clase de flexibilidad de precios y salarios que permita que la “devaluación interna” se desarrolle sin sobresaltos. Y que a los países que podían llevar a cabo devaluaciones monetarias, como Islandia, les sería todo mucho más fácil.

7. Obamacare es factible

Es un tema diferente, pero en mi libro de 2007 *Conscience of a Liberal* [La conciencia de un liberal], defendí, sin originalidad, que un sistema sanitario de mandatos, regulación y subsidios al estilo de la Ley de Atención Sanitaria Asequible, aunque no se pudiese construir de la nada, funcionaría en Estados Unidos. (Yo quería una opción pública, pero esa es otra historia).

Cosas en las que me he equivocado:

1. La magnitud del desastre

Vi una burbuja inmobiliaria, sabía que las consecuencias serían malas, pero no tenía ni idea de lo malas que serían. Ignoraba el incremento de las operaciones bancarias en la sombra y no tuve en cuenta la deuda de los hogares o los desequilibrios dentro de la eurozona.

2. La deflación

Pensé que la deflación al estilo japonés era un riesgo inminente en todas las economías deprimidas. En cambio, ha habido una inflación notablemente persistente, baja pero positiva.

3. La caída del euro

Creo que, en su mayor parte, mi análisis de la economía de la eurozona y de sus problemas fue bastante bueno (no obstante, ver más abajo). Sin embargo, sobreestimé en mucho el riesgo de ruptura porque entendí mal la economía política: no caí en la cuenta de lo dispuestas que estarían las élites europeas a imponer un sufrimiento generalizado en nombre de la permanencia en la unión monetaria. En relación con lo anterior, tampoco me di cuenta de lo fácil que sería manipular una modesta mejora económica y convertirla en un éxito, incluso después de años de horror.

4. Los efectos de la liquidez en la deuda soberana

Por último, siento decir que pasé totalmente por alto la importancia de la liquidez y de la escasez de efectivo para dirigir los precios de los bonos en la eurozona. Hasta que el economista Paul DeGrauwe no intervino, no fui consciente de la enorme diferencia que supondría para Europa que el Banco Central Europeo cumpliera su función de prestamista de último recurso. De hecho, si el

euro sobrevive, se debería atribuir a a DeGrauwe –y a ese tal Mario Draghi, que ha puesto en práctica sus ideas como presidente del Banco Central Europeo–gran parte del mérito.

Probablemente me haya dejado algunas cosas, aunque pienso que es interesante cuántos de mis detractores sienten la necesidad de atacar mi historial inventando pronósticos y afirmaciones que nunca he hecho. Aunque no cabe duda de que he cometido errores, creo que, en general, he acertado, sobre todo porque nunca he dejado que las preocupaciones de moda me aparten de la macroeconomía básica y he intentado en todo momento aplicar las lecciones de la historia.

Paul Krugman es profesor de Economía en la Universidad de Princeton y Premio Nobel de Economía de 2008.

© 2015 The New York Times. Traducción de News Clips.