



# AUSTERIDAD

HISTORIA DE UNA IDEA PELIGROSA

**MARK BLYTH**

CRÍTICA

Mark Blyth

# Austeridad

Historia de una idea peligrosa

Traducción de  
Tomás Fernández Aúz y Beatriz Eguibar

Crítica  
Barcelona

# 1

## El estreno de una obra titulada «Austeridad, deuda y moralidad»

### ¿A QUÉ OBEDECE LA AUSTERIDAD?

El viernes 5 de agosto de 2011 vino a suceder un hecho que, desde el punto de vista fiscal, se había dado en considerar inconcebible hasta entonces. La clasificación crediticia de Estados Unidos perdió el nivel de triple A (AAA) al venir a rebajar dicha nota la agencia internacional de calificación Standard and Poor's. Esto resulta un tanto problemático dado que el dólar estadounidense es la moneda de reserva mundial, lo que significa (básicamente) que el resto del mundo considera que, en caso de emergencia, esa divisa ejerce la función de un depósito de valores. De este modo puede decirse, por ejemplo, que el valor de la práctica totalidad de los bienes negociables da en estimarse en relación con el valor del dólar y que esta moneda opera como anclaje del sistema monetario internacional. El lunes siguiente, día 8 de agosto de 2011, el valor medio del índice industrial del Dow Jones perdió 635 puntos, experimentando así la sexta mayor caída de su historia. Al mismo tiempo, en otro continente, las turbulencias sufridas por el mercado de obligaciones europeo —agitación que se había iniciado en Grecia en 2009— amenazaba de pronto con hundir las economías de Italia y España, socavando la credibilidad de la moneda única europea y generando dudas sobre la solvencia de todo el sistema bancario de Europa. Entretanto, Londres —uno de los centros fi-

nancieros más importantes del mundo—, se vio asediado por toda una serie de manifestaciones y disturbios que no tardarían en extenderse, primero por toda la ciudad y más tarde a lo largo y ancho del país.

Las algaradas londinenses no tardaron en quedar disueltas, pero solo fue para asistir al arranque del movimiento Ocupa Wall Street, primero en el parque Zuccotti del neoyorquino barrio del Bajo Manhattan, y más tarde por todo el territorio de Estados Unidos y el resto del mundo. Los motivos que lo impulsaban eran bastante difusos, pero había uno que destacaba de manera muy particular: el de la preocupación producida por las desigualdades que, pese a haberse ido generando de forma larvada en el transcurso de los últimos veinte años, habían quedado enmascaradas por la ilusión de un fácil acceso a los créditos.<sup>1</sup> La llegada del invierno, unida a la acción policial, terminó provocando que los campamentos del movimiento Ocupa Wall Street quedaran finalmente desiertos, pero los problemas que habían suscitado la aparición de esas acampadas continuaron presentes. En este momento, la crisis financiera europea, agravada además por el peso de su deuda externa, ha iniciado una triste peregrinación, transitando de una cumbre económica a otra, cumbres en las que únicamente se asiste al choque del ideal de la prudencia fiscal alemana con el 25 por 100 de desempleo que sufre España y con el espectáculo de un estado griego empeñado en desgarrarse a sí mismo hasta sumirse en la insolvencia y la pobreza generalizada mientras se le conceden créditos y más créditos para que continúe haciéndolo. En Estados Unidos, estos problemas se presentan bajo otra sintomatología: la que integra la suma de un esclerótico crecimiento del sector privado, un persistente desempleo, la pérdida de oportunidades de la clase media y la parálisis del estado. Si observáramos por separado cada uno de estos elementos tendríamos la impresión de estar contemplando un panorama notablemente caótico. Pero si miramos con mayor detenimiento podremos comprobar que todos estos acontecimientos se hallan íntimamente relacionados. Lo que les une es el denominador común de su presunta cura: la austeridad, es decir, la aplicación de una política basada en la reducción de los

presupuestos generales del estado con vistas a lograr la promoción del crecimiento.

La austeridad es una forma de deflación voluntaria por la cual la economía entra en un proceso de ajuste basado en la reducción de los salarios, el descenso de los precios y un menor gasto público —todo enfocado a una meta: la de lograr la recuperación de los índices de competitividad, algo cuya mejor y más pronta consecución exige (supuestamente) el recorte de los presupuestos del estado y la disminución de la deuda y el déficit—. Según creen quienes abogan por esa terapia, la adopción de este paquete de medidas sabrá generar una mayor «confianza empresarial», dado que el gobierno habrá dejado tanto de «copar» el mercado inversor al absorber todo el capital disponible mediante la emisión de deuda como de incrementar la deuda nacional, ya «excesivamente grande» de por sí.

Como ha señalado el defensor de la tesis de la austeridad, John Cochrane, de la Universidad de Chicago, «Cada dólar que se destine a ampliar los gastos del gobierno implica necesariamente destruir esa misma cantidad del impulso inversor privado. Los puestos de trabajo creados al calor de los estímulos vinculados con el aumento del gasto de la administración quedan contrarrestados por los empleos que se pierden como consecuencia del descenso de la inversión privada. Podemos dedicarnos a construir carreteras en lugar de fábricas, pero es imposible que los incentivos fiscales contribuyan a posibilitar el incremento de ambos empeños». <sup>2</sup> La única pega es que esta forma de exponer los acontecimientos adolece de un pequeño problema: es completa y absolutamente equivocada, y en la mayoría de las ocasiones las políticas de austeridad son de hecho el error en el que es preciso no incurrir, debido justamente a que no vienen a generar sino los mismos resultados que se pretendían evitar.

Fijémonos, por ejemplo, en los motivos que adujo Standard and Poor's para rebajar la calificación crediticia de Estados Unidos. Los miembros de esa agencia sostuvieron que «la prolongada controversia relacionada con la posibilidad de aumentar o no el techo de deuda reglamentario y el subsiguiente debate sobre la po-

lítica fiscal [...] está llamada a seguir constituyendo un proceso tan disputado como recurrente».<sup>3</sup> Sin embargo, el desplome del valor promedio del índice industrial del Dow Jones no se debió a esa rebaja de la calificación crediticia estadounidense. Quien entienda que el hecho de perder un viernes el nivel de triple A se vio inmediatamente seguido el lunes por un desmoronamiento del Dow Jones está confundiendo la correlación con la causación. Si los mercados se hubieran sentido efectivamente preocupados por la solvencia del gobierno de Estados Unidos, es obvio que esa inquietud se habría reflejado en el rendimiento de los bonos (esto es, en los intereses que el gobierno estadounidense tiene que pagar para conseguir que alguien asuma el riesgo de comprar su deuda), tanto antes como después de la rebaja de la calificación. El rendimiento de esas obligaciones debería haberse incrementado después de la pérdida de la triple A, puesto que esa situación traería consigo una pérdida de confianza de los inversores en la deuda estadounidense, de modo que el dinero debería haber afluido al mercado de valores en busca de refugio. Sin embargo, lo que se produjo fue una caída conjunta tanto de los rendimientos de los bonos como de las acciones bursátiles, dado que el motivo de que la bolsa descendiera fue la existencia de una inquietud de mayor calado: la vinculada con el temor de que se ralentizara la economía estadounidense en su totalidad, o lo que es lo mismo: con el miedo a una ausencia de crecimiento.

Esto resulta doblemente extraño, habida cuenta de que se suponía que la causa de la desaceleración prevista —esto es, el acuerdo al que habían llegado los republicanos y los demócratas en el senado estadounidense el día primero de agosto de 2011, por el que se aceptaba el establecimiento de un techo de endeudamiento que implicaba una reducción de 2,1 billones de dólares en el montante de los presupuestos públicos a lo largo de una década— debería haber contribuido a calmar los ánimos de los mercados al proporcionarles los recortes presupuestarios que tanto ansiaban. Sin embargo, lo que este nuevo compromiso con la austeridad vino a señalar fue el inicio de un período de menor crecimiento debido a que el descenso del gasto público iba a incidir de hecho en una

economía ya previamente debilitada y a que los mercados de valores se desplomaron al enterarse de la noticia. Como diría en su momento, y no sin cierto grado de irónico eufemismo, Olivier Blanchard, director de investigaciones económicas del Fondo Monetario Internacional, «Los inversores financieros se comportan de un modo esquizofrénicamente contradictorio en todo lo que guarde relación con la consolidación fiscal y el crecimiento».<sup>4</sup> En la actualidad, el drama de la deuda estadounidense está a punto de repetirse, presentándose en esta ocasión en la forma de un supuesto abismo fiscal: aquel por el que presuntamente habría de despeñarse Estados Unidos en el caso de que en enero de 2013 se pusieran por sí solos en marcha los mecanismos previstos para la reducción automática del gasto público si el Congreso no llegara a un acuerdo respecto a qué partidas concretas recortar. La esquizofrenia a la que Blanchard había aludido el año anterior sigue presentándose en esta reedición del problema, dado que ambos bandos no dejan de insistir de manera simultánea en la necesidad de introducir unos recortes que al mismo tiempo tratan de evitar.

Del mismo modo, se suponía que las políticas de austeridad debían acabar proporcionando una mayor estabilidad a los países de la eurozona, no minar su viabilidad. Tanto Portugal como Irlanda, Italia, Grecia y España (los llamados «PIIGS» de Europa) han implantado un conjunto de medidas de austeridad desde que se vieran golpeados por la crisis financiera de 2008. La hipertrofiada deuda del sector público griego, el excesivo grado de apalancamiento del sector privado español, la falta de liquidez de Portugal e Italia y la insolvencia de los bancos irlandeses terminaría obligando a los respectivos estados a acudir al rescate, abriendo enormes agujeros de deuda en sus presupuestos y generando un elevado déficit. Como ya sucediera en el caso de la fijación de un techo de endeudamiento en Estados Unidos, la presunta respuesta a sus problemas era también la austeridad. Recórtense los presupuestos, redúzcase la deuda y se retomará la senda del crecimiento al recuperarse la «confianza».

Puestas así las cosas, evidentemente, a los PIIGS no les quedó más remedio que ir reduciendo sus presupuestos públicos en la misma medida en que asistían a la contracción de sus respectivas

economías, mientras contemplaban el aumento —que no la disminución— de su deuda y veían dispararse, como era de esperar, la cuantía de los intereses que tenían que pagar para colocar sus obligaciones. El valor de la deuda neta portuguesa pasó de representar el 62 por 100 de su producto interior bruto en 2006 a suponer el 108 por 100 del mismo en 2012, mientras que los intereses que debían abonarse por las obligaciones portuguesas a diez años ascendieron del 4,5 por 100 registrado en el mes de mayo de 2009 al 14,7 por 100 observado en enero de 2012. El porcentaje de la deuda neta irlandesa respecto del producto interior bruto del país, situado en un 24,8 por 100 en 2007, se elevó hasta el 106,4 por 100 en 2012, mientras que sus bonos a diez años pasaron de rendir un interés del 4 por 100 en 2007 a alcanzar la cifra récord del 14 por 100 en 2011. El país más paradigmáticamente representativo de la crisis y de las políticas de austeridad de la eurozona, Grecia, vio ascender el porcentaje de su deuda, que pasó de representar el 106 por 100 del producto interior bruto en 2007 a suponer el 170 por 100 en 2012, y ello a pesar de los sucesivos programas de recortes de austeridad y de que en 2011 los titulares de las obligaciones de deuda griega se vieran forzados a encajar una pérdida del 75 por 100 de sus activos. En este momento, el bono a diez años de la República Griega se está pagando a un interés del 13 por 100, lo que, siendo alto, constituye, no obstante, un importante descenso respecto del 18,5 por 100 que se abonaba en noviembre de 2012.<sup>5</sup>

Está claro que la austeridad no funciona, si por «no funcionar» entendemos que a través de ella no se consigue ni la reducción de la deuda ni el fomento del crecimiento económico. Todo lo contrario: al hacer que la compra de las obligaciones de esos gobiernos en apuros resultara más arriesgada (como demuestran los intereses que se cobran), esta política de austeridad ha venido a determinar de forma indirecta que los grandes bancos europeos que han adquirido grandes paquetes de bonos estatales (fundamentalmente en Alemania, Francia y Holanda) se encuentren ahora en una situación más peligrosa que antes. Y los inversores internacionales acabarían reconociendo la realidad de este estado de cosas, dado que entre el verano y el otoño de 2011 desapareció una gran parte



del volumen de préstamos que se habían venido inyectando hasta entonces desde el ámbito privado en el sector bancario europeo; circunstancia a la que se respondió con la puesta en marcha de los mecanismos que el Banco Central Europeo contempla para este tipo de situaciones, a saber, la provisión urgente de liquidez (una provisión articulada en la práctica a través de las llamadas operaciones de refinanciación a largo plazo, o LTRO, según sus siglas inglesas: «long-term refinancing operations»), el programa adicional para la inyección urgente de liquidez (o ELA, de acuerdo con sus siglas inglesas: «emergency liquidity assistance program»), y, cómo no, la exigencia de nuevos planes de austeridad.<sup>6</sup>

Se suponía que el Reino Unido había logrado sustraerse a esta sucesión de calamidades gracias al hecho de haber aplicado políticas de «restricción preventiva», o lo que es lo mismo, por haber comenzado por adoptar medidas de austeridad para cosechar después los beneficios del crecimiento una vez recuperada la confianza de los inversores. Sin embargo, hemos de decir una vez más que este enfoque terminaría sin arrojar exactamente los resultados previstos. Pese a que el rendimiento de los bonos del Reino Unido sea inferior al de muchos de los países de su entorno, lo cierto es que esa circunstancia no guarda una excesiva relación con el hecho de que Inglaterra practicara la austeridad en su momento, sino más bien con la particular circunstancia de que el Reino Unido cuente con una moneda y un banco central propios. Por consiguiente, Gran Bretaña puede asumir con credibilidad el compromiso de respaldar a su sector bancario con un flujo ilimitado de efectivo, hallándose además en condiciones de hacerlo por vías que no se encuentran al alcance de los países pertenecientes a la eurozona —por no mencionar el dato de que también dispone de la posibilidad de permitir la depreciación de los tipos de cambio, dado que todavía posee un mercado cambiario—.<sup>7</sup> Desde luego, la gráfica del crecimiento del Reino Unido tampoco ha dibujado ningún pico positivo como respuesta a esa peculiar situación, ni puede decirse que disfrute de la confianza de los inversores. Los británicos se encuentran tan alicaídos como todos los demás países, a pesar de haberse apretado el cinturón de manera preventiva, y lo cierto es que los

indicadores económicos del Reino Unido están señalando en una dirección fundamentalmente contraria a la deseada, lo que vuelve a mostrar que la austeridad acarrea más perjuicios que ventajas.

#### EN REALIDAD NO ESTAMOS EN UN ESCENARIO DE CRISIS DE LA DEUDA SOBERANA

El hecho de que la austeridad no funcione, sencillamente, es la primera razón que me lleva a afirmar que se trata de una idea peligrosa. Sin embargo, esa peligrosidad emana también de otro hecho: el de que la forma en que tanto los políticos como los medios están presentando la noción de austeridad —como amortización forzosa de algo denominado «crisis de la deuda soberana», supuestamente causada por el comportamiento de unos estados que, al parecer, se habrían dedicado a «gastar en exceso»— constituye una representación fundamentalmente errónea de los hechos. Estos problemas, incluido el de la crisis de los mercados de obligaciones, se inició en los bancos y terminará también en ellos. El actual desbarajuste no se debe a una crisis de la deuda soberana provocada por que alguien haya incurrido en unos gastos excesivos, salvo en el caso de los griegos, que sí lo hicieron. En todos los demás países, el problema son los bancos, cuya responsabilidad ha de ser asumida por los soberanos, especialmente en la eurozona. El solo hecho de que se haya dado en denominarla una «crisis de la deuda soberana» sugiere ya que se ha venido a poner en marcha un interesantísimo caso político de «tácticas engañosas».

Antes de 2008 a nadie le preocupaba el volumen «excesivo» de las deudas o los déficits nacionales, excepto a un puñado de conservadores radicales de Estados Unidos y otros países. En Estados Unidos, por ejemplo, los halcones contrarios al déficit acabarían prácticamente por hacer mutis con el rabo entre las piernas, dado que la administración de Bush, que había enarbolado la bandera del conservadurismo fiscal, optó por elevar a nuevas cimas tanto la deuda como el déficit, manteniendo, no obstante, estable la inflación.<sup>8</sup> Ni siquiera se prestó excesiva atención al déficit y a la

deuda en aquellas naciones en que la cantinela predominante era la de atenerse a la prudencia fiscal, por ejemplo, en la Gran Bretaña de Gordon Brown, o en España e Irlanda, cuyas trayectorias recibieron grandes parabienes y elogios al ser consideradas como modelos económicos debido a su dinamismo comercial —y lo cierto es que realmente lo eran—. En 2002, la deuda del sector público italiano venía a representar el 105,7 por 100 del producto interior bruto, y no parecía importarle a nadie. En 2009, el porcentaje era casi exactamente el mismo y todo el mundo estaba angustiadísimo.

Evidentemente, lo que hizo variar el rumbo de las cosas fue la irrupción de la crisis financiera global declarada entre 2007 y 2008, cuyas repercusiones resuenan hoy con nuevos ecos. El coste derivado del rescate, la recapitalización y el empleo de otros medios para salvar del hundimiento al sistema bancario mundial se sitúa —en función, como veremos, del modo en que se echen las cuentas— entre tres y trece billones de dólares.<sup>9</sup> En su mayor parte, el peso de esta cifra ha venido a descargarse en los balances contables de los diferentes gobiernos, que tienen que enjugar los costes del fiasco (y esa es justamente la razón de que le hayamos dado erróneamente el nombre de crisis de la deuda soberana, cuando de hecho se trata de la metamorfosis de una crisis bancaria perfectamente camuflada).

Como veremos en el capítulo dos, el gobierno de Estados Unidos consideró que las dimensiones del sistema bancario del país, en el cual radica el origen de la crisis bancaria global, eran «demasiado grandes como para permitir su fracaso», de modo que al quedar dicho sistema entrampado en el período comprendido entre 2007 y 2008 la administración no consintió su caída. El precio que hubo que pagar por no aceptar ese descalabro fue la conversión de la Reserva Federal estadounidense en un «banco malo» (lleno a reventar de activos tóxicos que hubieron de canjearse por dinero en efectivo a fin de mantener activo el sistema de préstamos), lo que habría de obligar a su vez al gobierno federal a asumir un agujero en sus finanzas al tener que calafatear las brechas abiertas como consecuencia de la pérdida de ingresos generada por el desplome bancario, a cambio, claro está, del aumento del

gasto a cuenta del déficit y de la emisión de deuda. Como suele decirse, todas las buenas acciones tienen su castigo. En fin, estos son los hechos que sabemos. Lo que ya resulta menos conocido es que la segunda parte de esta crisis no es más que una variante del drama anterior, aunque ahora mismo el escenario de la obra se sitúa en Europa.

Es muy posible, como se alega, que los griegos hayan mentido acerca de su deuda y su déficit, pero como veremos en el capítulo tres, los griegos son aquí la excepción, no la regla. Lo que en realidad ha sucedido en Europa ha sido que a lo largo de la década posterior a la introducción del euro fueron muchos los grandes bancos de los principales países europeos que se dedicaron a comprar enormes volúmenes de deuda soberana periférica (la cual vale ahora muchísimo menos), apalancando después (es decir, reduciendo sus fondos propios e incrementando su deuda para obtener más beneficios) notablemente más que sus homólogos estadounidenses. El hecho de haber procedido a un apalancamiento tan grande, que en algunos casos alcanzó proporciones de cuarenta a uno o más, significaba que la disminución de la rentabilidad de sus activos en unos pocos puntos porcentuales podía sumirles en la insolvencia.<sup>10</sup> Por consiguiente, los bancos europeos, lejos de ser demasiado grandes como para permitir su caída, terminaron revelándose —al sumar el conjunto de sus pasivos— «demasiado voluminosos para un rescate» (por parte de cualquier gobierno), un fenómeno que el euro, como veremos más adelante, solo conseguiría exacerbar.

De este modo, por ejemplo, los tres bancos más importantes de Francia disponen de unos activos cuyo valor se eleva a poco menos de dos veces y media el producto interior bruto francés.<sup>11</sup> En cambio, el valor total de todo el sector bancario estadounidense equivale aproximadamente al 120 por 100 de su producto interior bruto. Estados Unidos puede poner a funcionar las máquinas impresoras de billetes y salir así de un apuro debido a que cuenta con una rotativa propia y a que el dólar es el activo internacional de reserva. Francia no puede hacer lo mismo, dado que el estado francés ya no tiene la posibilidad de darle a la manivela, lo que significa que tampoco puede sacar de un atolladero a sus bancos me-

diante un rescate directo. Otro tanto les ocurre a España y a todos los demás países de la zona euro. En consecuencia, si los tipos de interés de las obligaciones del gobierno francés suben no se debe a que Francia no pueda sufragar su estado del bienestar, sino a que su sistema bancario se ha convertido en un pasivo excesivamente oneroso como para admitir la posibilidad de un rescate por parte del estado.

No obstante, si uno de esos gigantescos bancos llegara a quebrar, tendría que ser rescatado por el estado que lo avala. Si el porcentaje de deuda de ese estado respecto de su producto interior bruto es del 40 por 100, el rescate es posible. Si se encuentra por el contrario en niveles cercanos al 90 por 100, resulta prácticamente imposible que el estado asuma la carga de ese pasivo en sus balances sin que los intereses de su deuda se eleven a cifras astronómicas. Esta es la razón, como comprobaremos a lo largo de los dos próximos capítulos, de que la totalidad de Europa se haya visto en la necesidad de adoptar medidas de austeridad, puesto que los balances generales de todos y cada uno de los estados nacionales han de actuar al modo de otros tantos amortiguadores y encajar el impacto que afecta al sistema entero. Y dado que ya hemos rescatado a los bancos, de lo que ahora tenemos que asegurarnos es de que los balances públicos posean margen suficiente para respaldarlos. Este es el motivo de que se nos haya instado a ser austeros. Y sigue siendo una cuestión total y absolutamente relacionada con la determinación de salvar a los bancos.

En los dos próximos capítulos nos ocuparemos de explicar cómo se ha llegado a esta situación, pero ahora mismo lo que se hace necesario es recordarnos a nosotros mismos que efectivamente ha sucedido. Esto es antes que nada una crisis bancaria, y solo secundariamente una crisis de la deuda soberana. No hay duda alguna de que los mercados de deuda soberana se encuentran en crisis, sobre todo en Europa. Pero ese estado de cosas es el efecto, no la causa. No ha habido ninguna orgía de gastos gubernamentales que justifique que nos hallemos ahora en este brete. Nunca ha existido el riesgo generalizado de que el mundo entero acabara siguiendo la senda griega. No hay ningún peligro inmi-

nente de que Estados Unidos vaya a verse abocado a la quiebra. Si dejamos momentáneamente al margen del análisis los gastos reales y el hecho de que todavía existen pasivos provocados por la fractura de los sistemas bancarios nacionales, no existe ninguna crisis de la deuda soberana generada por una asunción de gastos suntuarios. Lo que ha empezado siendo una crisis bancaria no es en último término otra cosa que una crisis bancaria, por mucho que pase por las arcas estatales. Sin embargo, padecemos una política destinada a dar la impresión de que todo esto es culpa de los estados a fin de que los verdaderos responsables de la quiebra no tengan que pagarla. La austeridad no es solamente el coste asumido de salvar a los bancos. Es un coste que los bancos pretenden endosar a otros.

#### BILL GATES, DOS VERDADES SOBRE LA DEUDA Y UN ZOMBI

Ahora bien, cualquiera diría que, intuitivamente, lo de la austeridad tiene sentido, ¿no? No es posible gastar a manos llenas para promover la prosperidad, sobre todo si uno ya tiene contraídas deudas anteriores, ¿no es así? La noción de austeridad no solo es intuitiva y atrayente, también tiene la muy práctica virtud de poderse condensar con la expresión: *no se pueden saldar deudas contrayendo nuevas deudas*. Si uno tiene una deuda excesiva ha de dejar de asumir gastos. Esto es muy cierto, al menos en principio. Sin embargo, al concebir la austeridad de este modo no solo no ahondamos suficientemente en la cuestión, sino que tampoco planteamos las interrogantes distributivas verdaderamente relevantes: ¿quién paga la reducción de la deuda, y qué sucede si todo el mundo intenta saldar sus deudas al mismo tiempo?

Los economistas tienden a considerar que las cuestiones relacionadas con la distribución de los bienes se explican adecuadamente imaginando que Bill Gates entra en un bar. Tan pronto como cruza el umbral del establecimiento, todo el mundo se vuelve millonario, dado que el promedio de renta *per cápita* de las personas que ocupan la taberna se dispara inmediatamente. Esto

es tan cierto desde el punto de vista estadístico como absurdo en términos empíricos. La realidad es que no hay ningún millonario en el bar, sino únicamente un multimillonario y un puñado de tipos cuya renta *per cápita* se reduce a unas cuantas decenas de miles de dólares o menos. Las políticas de austeridad son objeto de ese mismo espejismo estadístico y distributivo debido a que la percepción de los efectos de la austeridad es diferente a lo largo de la escala de distribución de ingresos. Las personas que se encuentran en la parte más baja de esa distribución de ingresos salen perdiendo más que las que se sitúan en la franja superior, y ello por la sencilla razón de que los individuos de la zona alta dependen mucho menos de los servicios que proporciona el gobierno y pueden permitirse, por tanto, el lujo de perder más, puesto que, para empezar, disponen de una mayor riqueza. Por lo tanto, y a pesar de que sea muy cierto que *no se pueden saldar deudas contrayendo nuevas deudas*, no lo es menos que si los ciudadanos a quienes se les exige pagar la deuda no pueden permitirse hacerlo, o perciben que esa obligación es injusta y desproporcionada, las políticas de austeridad terminarán revelándose sencillamente inútiles. En una democracia, la sostenibilidad política se impone invariablemente a la necesidad económica.

Hay, no obstante, una segunda verdad que viene a socavar por completo la solidez de la afirmación anteriormente mencionada: la de que «si se tienen deudas excesivas debe interrumpirse el gasto». Es decir, *no podemos frenar todos al mismo tiempo nuestro impulso de crecimiento*. No hay duda de que es perfectamente sensato que todo estado trate de reducir sus deudas. Pondré un ejemplo: el incesante crecimiento de la deuda está literalmente abocando a Grecia al impago. La asunción de nuevas deudas, los empréstitos y los rescates financieros no están resolviendo el problema. Sin embargo, lo que se revela cierto en el caso de las partes —que es bueno que Grecia reduzca su deuda— no lo es en cambio si se aplica a la suma de esas partes. Esto significa que si Grecia recorta su deuda mientras sus socios comerciales —esto es, el resto de los estados de Europa— se empeñan en imitarla al mismo tiempo la recuperación se vuelve muchísimo más difícil.

Tendemos a olvidar que es preciso que uno gaste para que otro ahorre. De lo contrario el ahorrador carecerá de ingresos que le permitan economizar. Y hemos de recordar también que la deuda no es únicamente el pasivo de un individuo o entidad, sino el activo y la fuente de ingresos de otra persona, física o jurídica. De la misma manera que no es posible que todos acumulemos activos líquidos (o sea, dinero en metálico), dado que eso exige que haya alguien dispuesto a poseer unos activos de carácter menos líquido (acciones o casas), tampoco podemos ponernos todos a reducir simultáneamente la tendencia al crecimiento. Para que una empresa pueda beneficiarse de una reducción de los salarios (lo cual le permite tener costes más competitivos) ha de haber otra dispuesta a invertir dinero en lo que esa compañía produce. John Maynard Keynes dio muy acertadamente a esta verdad el nombre de «paradoja del ahorro»,\* que consiste en lo siguiente: si todos nos ponemos a economizar a un tiempo no hay consumo capaz de estimular la inversión.

Como veremos en los próximos capítulos, si una parte de la premisa de que las inversiones y el crecimiento son fruto de la confianza vendrá a pasar casi totalmente por alto este extremo. El problema al que aquí nos enfrentamos es una variante del razonamiento conocido como «falacia de la composición», no un problema de confianza, y la falacia de la composición nos dice que lo que es cierto respecto del todo no lo es en cambio respecto de las partes. Esto viene a contradecir tanto los dictados del sentido común como buena parte de la actual política económica, pero resulta de vital importancia que alcancemos a entender esta idea, dado que es la tercera de las razones que me llevan a mantener que la austeridad es un concepto peligroso. Esta tercera razón se enuncia como sigue: *no es posible que todos sigamos políticas de austeridad al mismo tiempo*. De lo contrario, lo único que se consigue es que la economía se contraiga en todas partes.<sup>12</sup>

\* Resulta interesante señalar, dado el título y la intención del libro, que esta paradoja se conoce también con los nombres de «paradoja de la frugalidad» y «paradoja de la austeridad». (N. de los t.)



Si comparamos lo que ocurre en los períodos de inflación y deflación quizá podamos entenderlo mejor. Una de las cosas extrañas de los períodos presididos por la inflación es que son prácticamente el único momento en el que las personas que ocupan los peldaños más altos de la escala distributiva vienen a mostrar cierta solidaridad con el conjunto de la población pobre. Cada vez que surge un brote inflacionista se nos dice que la situación viene a «golpear fundamentalmente a las clases más desfavorecidas», dado que sus ingresos son bajos y a que por tanto se ven más afectados por la subida de los precios.<sup>13</sup> Esto no es, en el mejor de los casos, sino una verdad a medias, dado que la mejor forma de entender lo que representa la inflación es posiblemente verla como una especie de impuesto específicamente dirigido a una determinada clase social. Cuando «es mucho el dinero» que persigue la adquisición de unos «bienes escasos» —es decir, en caso de inflación—, no son los acreedores quienes se benefician de la situación, sino los deudores, puesto que a mayor inflación, menores serán los ingresos reales que se necesitan para devolver la deuda contraída. Dado que suele haber en todo momento más deudores que acreedores, y dado que los acreedores son, por definición, individuos que pueden prestar efectivo, hay autores que sostienen que la democracia muestra cierta tendencia a la inflación. Por consiguiente, las políticas destinadas a reducir la inflación acostumbran a adoptar la forma de una restauración del valor «real» del dinero, restauración que se consigue forzando la bajada de las tasas de inflación a través de la acción de un conjunto de bancos centrales «independientes» (esto es, independientes de nosotros). Los acreedores salen ganando y los deudores perdiendo. Podrá debatirse acerca de ese balance de beneficios, pero seguimos hallándonos ante un impuesto específico de clase.

Todo lo contrario ocurre con la deflación, que no solo es lo que la austeridad exige, sino que da pie a la puesta en marcha de una política de carácter mucho más dañino, dado que la primera medida de autoprotección que aceptará asumir cualquier persona (como la de encajar un recorte salarial para conservar el puesto de trabajo, por ejemplo) arroja en realidad un resultado de suma cero

frente a las iniciativas que puedan adoptar sus demás conciudadanos (habida cuenta de que, al proceder de ese modo, descende la capacidad de consumo de la primera persona a la que aludíamos, contrayéndose la demanda para el resto). Nos encontramos de nuevo ante un caso de falacia de la composición. Nadie sale ganando, sino al contrario, todo el mundo sale perdiendo; y cuanto más se esfuerce uno por ganar, peores serán los resultados, como ha venido comprobándose en la periferia de la eurozona a lo largo de los últimos años.

Este problema se revela especialmente pernicioso cuando se combina con una política de austeridad generalizada, puesto que si los sectores público y privado de un país se proponen amortizar su deuda al unísono (haciendo lo que se llama un desapalancamiento), la única forma de lograr que ese país crezca es incrementar el volumen de las exportaciones que realiza —preferiblemente en un entorno que disfrute de unos tipos de cambio inferiores— a otro estado que todavía conserve su capacidad de gasto. Ahora bien, si todo el mundo aplica la misma estrategia de contención del gasto, como está sucediendo actualmente en Europa, el proceso se vuelve contraproducente. La sencilla narrativa condensada en aquello de que «la deuda es excesiva, frenémosla en seco» se vuelve de pronto sorprendentemente compleja, dado que los gestos que nos impulsa a realizar nuestro propio sentido común acaban por generar justamente los resultados que estábamos tratando de evitar, de modo que cuantos más recortes intentemos introducir —como bien está probando al mundo la evolución de las situaciones de Grecia y España— peor parados terminaremos saliendo. No podemos cortar todos la progresión de nuestro crecimiento, del mismo modo que no podemos exportar unánimemente y a la vez sin preocuparnos en forma alguna de quién se dedica a importar. Este problema de la falacia de la composición socava de manera prácticamente total la idea de la austeridad como fórmula para promover el crecimiento.

Como hemos de ver con mayor detalle en lo que sigue, han sido muy pocas las ocasiones en que los estados han conseguido hacer que la austeridad se revele operativa, y además ese resultado úni-

camente se ha producido en ausencia de toda problemática ligada con la falacia de la composición, es decir, cuando ha habido estados de dimensiones superiores a las del que efectúa los recortes dispuestos a importar, y de forma masiva, a fin de compensar los efectos de la reducción de gasto. Lamentablemente, el escenario en el que se encuentra hoy la inmensa mayoría de los países no es el de un mundo de ese tipo. Es más, en las condiciones que actualmente predominan, y aun admitiendo que pudiera gestionarse efectivamente la cuestión de la sostenibilidad política (es decir, la de determinar de manera factible quién ha de asumir los costes de la situación creada), el problema económico (derivado del hecho de que todo el mundo esté practicando recortes al mismo tiempo) acabaría por debilitar igualmente los cimientos de tal medida política.<sup>14</sup>

El economista australiano John Quiggin ha tenido la útil ocurrencia de dar el nombre de «zombis económicos» a aquellas ideas económicas que no acaban de desaparecer, ni siquiera teniendo en contra un conjunto de enormes incongruencias lógicas y un buen número de fallos empíricos monumentales. Si la idea de la austeridad ha revelado ser un zombi económico ha sido debido a que, pese a haberse visto refutada una y otra vez, es una noción llamada a resucitar una y otra vez.<sup>15</sup> Y el hecho de que dé la impresión de no morir nunca se debe, por un lado, a que la intuitiva noción de que «la asunción de una mayor deuda no resuelve las deudas anteriores» continúa resultando seductora por su simplicidad y, por otro, a que permite que los conservadores sigan tratando de expulsar (una vez más) de la ciudad al detestado estado del bienestar.<sup>16</sup> En resumen, tres son las razones que avalan mi afirmación de que la austeridad es una idea peligrosa: que no funciona en la práctica; que su fundamento descansa en la pretensión de que los pobres acaben pagando los errores de los ricos; y que necesita como condición la ausencia del largo brazo de la falacia de la composición, una falacia cuya presencia resulta más que patente en el mundo moderno.