

CRISIS ECONOMICA Y RECUPERACIÓN:
BALANCE DE TRES ANOS DE POLÍTICAS DIVERGENTES

Germà Bel

(Publicado en *La Vanguardia*, 3 de marzo de 2013)

Desde 2010 EEUU y Europa han seguido estrategias divergentes para la recuperación económica. EEUU ha priorizado aplicar todo el gasto público necesario hasta que la demanda privada se recuperase. En cambio, la estrategia europea, apuntada incipientemente en 2009, tomó carta de naturaleza en abril de 2010, cuando Alemania y otros países que comparten su visión decidieron permanecer en el euro como es ahora. En Europa se impuso la reducción paulatina de déficits desde los récords de 2009 (la 'austeridad'), la modificación de la regulación financiera, y la promoción de reformas estructurales en los países con mercados más rígidos y economías menos flexibles (los del Sur de Europa), junto a la asistencia financiera a los mismos. De hecho, la dinámica y los tempos de la asistencia financiera, sobre todo la liquidez ofrecida por el Banco Central Europeo, han sido un elemento permanente de juego y tensión en la dualidad asistencia-reformas entre los países centrales y los más beneficiados por la liquidez: España e Italia.

La estrategia europea combina la reducción de déficits con la realización de reformas estructurales en muchas áreas de la economía para aumentar la productividad de las economías del Sur, y aumentar así su capacidad de competir en los mercados globales. La premisa de base es que el proteccionismo comercial a escala global es el peor mal a evitar. Por tanto, aunque la estrategia sea conocida como la 'austeridad', ésta es condición necesaria pero no suficiente.

¿Cuál es el balance en Europa tras tres años? Las tasas de crecimiento se han mantenido relativamente modestas, y con tendencia decreciente. La tasa de paro, que había llegado al 9,6% en 2009, creció casi dos puntos hasta 2012 (11,4%). Hay que precisar que el aumento del paro se ha concentrado en Grecia, Portugal, Italia y, sobre todo España. En el resto de países de la Eurozona el paro subió muy poco (en Francia u Holanda) o bajo (en Alemania o Austria). En general, la dispar evolución de las economías de la Eurozona es un hecho soslayado. Aparte del paro, los efectos sociales de la crisis económica en los países del Sur han sido graves, por los ajustes presupuestarios en un contexto de recesión. Procede precisar que la distribución de los esfuerzos sociales derivados de recortes de gasto y aumentos de impuestos ha sido decisión de política interna.

¿Ha dado la estrategia europea resultados positivos? La respuesta depende de la visión que se tenga de cuáles son los ajustes a corregir (¿falta de demanda agregada? ¿pérdidas acusadas de competitividad? ¿flexibilidad de la economía?). El proceso está siendo muy duro para los países del Sur, y no hay perspectiva de recuperación inmediata, con lo que proliferan las tentaciones de explorar senderos que prometan mucho beneficio y poco coste. Pero hay que considerar que se trata de países que acumularon tantos desequilibrios y problemas que o bien están formalmente intervenidos (Portugal y Grecia), o habrían entrado en quiebra sin asistencia financiera exterior (Italia y España). Además, el deterioro de la legitimidad de los sistemas políticos en el Sur de Europa dificulta la solicitud de esfuerzos (aún mas) a la sociedad, y de liderazgo para romper los intereses creados, si es que hubiese voluntad. Si la sociedad no asume la necesidad de las reformas estas no se harán, pero en ausencia de apoyo financiero exterior las probabilidades de impago son enormes.

Una forma adicional de evaluar los resultados de la estrategia europea es compararla con los resultados en EEUU, que desde 2010 ha logrado tasas de crecimiento del PIB algo superiores a la zona Euro, con un diferencial mayor en 2012. La tasa de paro se ha reducido en algo más de un punto desde 2009, mientras que en la zona Euro ha crecido casi dos, y acaba en 2012 tres puntos por encima de EEUU... pero es la misma diferencia que existía en 2007, antes de que la crisis comenzase a surtir efectos. ¿Responde la diferencia en la tasa de paro actual a los efectos

de la dualidad estímulo versus austeridad, o refleja diferencias estructurales de paro entre EEUU y la Eurozona?

Estas diferencias, de rango limitado, han sido logradas con tasas de déficit público de 4 a 5 puntos superiores en EEUU, por lo que su deuda pública ha crecido mucho más que la europea, y en febrero de 2013 ya supera el 100% del PIB. Antes de la crisis era inferior a la de la Eurozona, y ahora la supera en 12 puntos de PIB. Compensan las mejoras de EEUU en crecimiento y desempleo el sobreendeudamiento relativo? Cuestión de gustos. Lo que sí parece indiscutible es que la estrategia EEUU incurre en cada vez mayores renunciaciones a crecimiento futuro del PIB a cambio de efectos mucho menores a corto, Y también el aumento de probabilidad para EEUU de entrar en una senda de fuertes dificultades para financiar su deuda pública, más considerando que el volumen (y %) en manos extranjeras es aún mayor que el de la Eurozona. Los informes de la Oficina Presupuestaria del Congreso (CBO) son cada vez más demoleedores.

Cuestión central es si el volumen de deuda influye en su coste de financiación (interés). Algunos economistas de EEUU creen que este no es un riesgo real, por lo que abogan por una expansión ilimitada hasta que se recupere la demanda privada. Pero cada vez son más quienes creen demasiado próximo el volumen que pondría en riesgo su financiación. Nadie sabe con certeza cuál es ese nivel. Pero los efectos de llegar al mismo serían tan devastadores para la principal economía del planeta que la ponderación de probabilidad de ocurrencia con coste de ocurrencia ha acabado generando un gran consenso sobre la necesidad de consolidación fiscal.

La estrategia expansiva de EEUU ¿ha tenido unos resultados en términos de crecimiento y empleo proporcionados a su coste futuro? Otra vez, es materia de opinión. Lo que parece fuera de duda es que era insostenible. Me parece que esta es una buena lección para ayudarnos a evaluar –por comparación- los resultados de la estrategia europea.

