

## Estabilidad presupuestaria: ¿Rigidez o flexibilidad?

GERMÀ BEL

(PUBLICADO EN *EL PAÍS*, 21 DE OCTUBRE DE 2002)

¿Recuerdan la historia bíblica de las vacas gordas y las vacas flacas? El faraón preguntaba a su favorito, José, por el significado de un sueño: veía primero siete vacas gordas, y después aparecían siete vacas flacas que se comían a las gordas. Veía también siete espigas vigorosas, que eran devoradas después por siete espigas reseca. Oído el faraón, José le interpretó el sueño: tras siete años de florecimiento económico vendrían otros siete años de estancamiento y declive.

Como pueden apreciar, ya en el Antiguo Egipto existían los ciclos económicos. Los ciclos son un clásico de la Economía, y sus rasgos se conocen mejor desde que existen datos económicos fiables. Sin embargo, aún hace poco muchos analistas, sobre todo del sector de inversiones financieras, creían que las economías desarrolladas habían entrado en una senda virtuosa de crecimiento ininterrumpido. Los aumentos de la productividad generados por la revolución tecnológica en las telecomunicaciones y la informática iban a sostener -se nos decía- una expansión fuerte e ininterrumpida. Se certificó la defunción de los ciclos económicos. Pero no. Los clásicos siempre vuelven, y he aquí que estamos de lleno en una fase de desaceleración económica intensa, que en algunas economías de gran dimensión ha alcanzado características de estancamiento.

Esta realidad, perceptible desde hace algún tiempo, ya es indiscutible. Ahora, algunos analistas económicos, también sobre todo del sector financiero, creen que estamos en un pozo sin fondo, y piensan en un escenario a la japonesa (muchos años seguidos de estancamiento económico). Podríamos estar ante las consecuencias depresivas de las fuertes caídas bursátiles, que en algunos provocan sensaciones tan extremas como la euforia irreal que en su día provocó el cénit de la burbuja financiera. No conviene olvidar, otra vez, que los ciclos continúan existiendo, y que saldremos también de esta fase bajista. Probablemente las cosas empeorarán aún durante un tiempo, pero es difícil creer que estemos en una senda a la japonesa: siendo tan intensa como ha sido en las economías occidentales la burbuja financiera (reventada desde 2000) y la incipiente burbuja inmobiliaria, su intensidad es muy inferior a la de las burbujas financieras en Japón una década atrás.

En este momento merece la pena plantearse algunos de los interrogantes más importantes en la economía. Señalemos primero un rasgo muy singular de la situación actual: por primera vez en mucho tiempo el estancamiento es simultáneo en las economías con más peso mundial: Estados Unidos, la Unión Europea y Japón. En EEUU se han emitido las señales más claras sobre la orientación de la política para reactivar su economía. En el último año el gobierno ha emprendido una política proteccionista para reducir las importaciones, con especial efecto sobre la agricultura y la siderurgia. Además, ha impulsado una expansión de la demanda, vía gasto militar, que ha dado la puntilla a los superávits fiscales de la época Clinton. El déficit público podría haberse paliado si Bush hubiese renunciado a su reforma fiscal, que los analistas económicos más prestigiosos de EEUU, menos sujetos a las reglas de corrección política, no dudan en tildar de regalo fiscal a los más ricos. La política de Bush sigue los pasos de la impulsada en los ochenta por Reagan, con efectos lamentables. Por esto, cuando se hayan despejado las incertidumbres derivadas del posible ataque militar a Irak, es muy posible que el gobierno de EEUU impulse una política de dólar más débil para intentar reactivar la economía con más exportaciones y menos importaciones. Al fin, el déficit comercial de EEUU ha alcanzado niveles insostenibles y el recurso al consumo interno está limitado por el gran endeudamiento acumulado por las familias.

Esta política causará problemas en el sudeste asiático, región cuyo crecimiento se basa en la exportación a EEUU. Y, sobre todo, necesitará que alguien coja el testigo y tire de la economía mundial. No hay muchos candidatos. China y la India han crecido mucho en los últimos años. Pero no están aún en condiciones de volcar en demanda al exterior su pujanza económica interna. Sin duda llegarán, pero no es todavía su momento. Descartado Japón, que seguirá ensimismado en la solución de sus graves problemas económicos, sólo cabe orientar la mirada hacia la UE.

¿Podrá ejercer la UE de motor de la economía mundial? Ahora mismo las grandes economías europeas están en situación de estancamiento. Por eso ha adquirido gran relevancia la discusión sobre la aplicación rígida o flexible del Pacto de Estabilidad. Casi todo el mundo está de acuerdo en mantener el horizonte de estabilidad presupuestaria. Lo que se discute es si el equilibrio presupuestario debe modularse con el ciclo económico o debe ser independiente del mismo. En otras palabras, ¿conviene dejar que la economía incurra en déficits en fases de estancamiento?, ¿o bien el déficit cero ha de ser un objetivo reiterado año a año, en cualquier caso y circunstancia? El debate es vivo y la mayoría de posiciones se inclinan por interpretaciones flexibles del Pacto de Estabilidad. Desde luego, si el relanzamiento de la economía es la prioridad, esta es una posición sensata. Y es la única que puede contribuir a que la UE ejerce de motor económico ante lo que podría venir.