

## ¿Austeridad + Crecimiento?

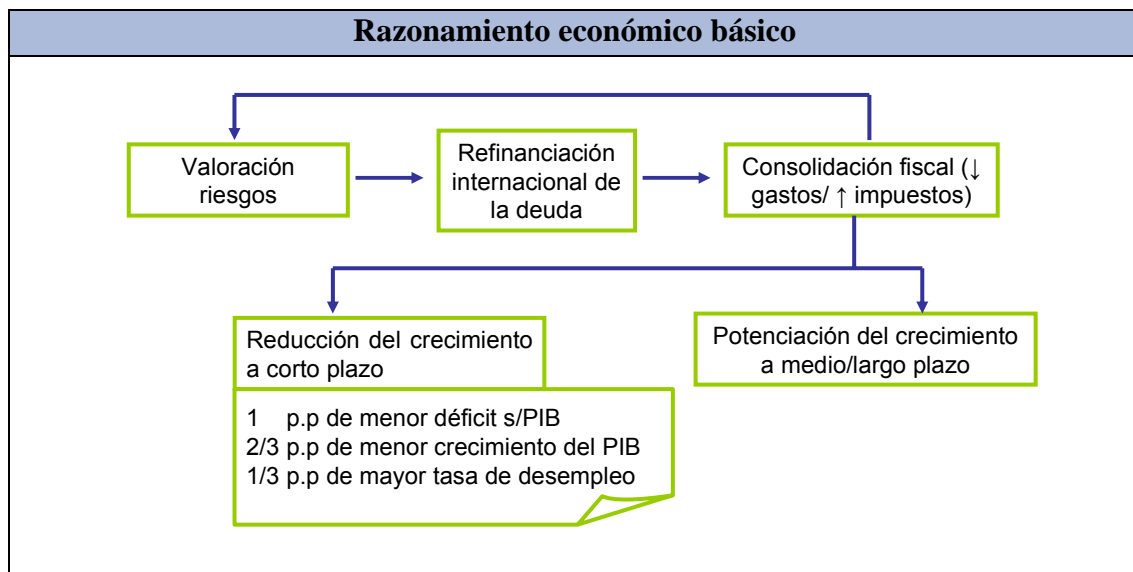
Antonio Pulido

- No hay duda de que la austeridad es una medicina a tomar, a escala europea y también de EE.UU., después de años de gasto y endeudamiento excesivo.
- Pero la austeridad, por si sola y con carácter generalizado, no parece que pueda solucionar los problemas de refinanciación internacional de los países con dificultades en la zona euro.
- Es imprescindible una estrategia internacional de adecuada dosificación de austeridad y estímulos al crecimiento.

¿Es posible compaginar las medidas exigibles de austeridad con ciertas dosis de crecimiento económico y del empleo?. Esta es una cuestión de amplio debate en EE.UU., que va tomando cuerpo en Europa y que es necesario abordar respecto a los países periféricos sometidos a la presión de los mercados financieros internacionales. Detrás de las respuestas hay no sólo discrepancias técnicas, sino también ideologías políticas e intereses de países en situaciones muy diferentes.

En el punto de partida técnico existe un grado elevado de acuerdo: la refinanciación internacional de la deuda acumulada durante años conlleva una valoración de riesgos por los mercados financieros que, ante dudas de solvencia, puede llegar a cortar las posibilidades de renovación de créditos y conducir a la quiebra. Esas dudas de solvencia han afectado principalmente en la actual crisis a los sistemas bancarios (por sobrevaloración de activos inmobiliarios e impagados) y a la deuda pública de algunos países con déficits elevados y/o fuertemente crecientes. Para recuperar la confianza de los financiadores internacionales se imponen acciones de recapitalización en el caso de la banca y de consolidación fiscal (reducción de gastos y/o incremento de impuestos) en el sector público.

Mientras dura el programa de austeridad en las finanzas públicas, lo habitual es que empeore el ritmo de crecimiento económico del país: el FMI ha calculado que, por cada punto de mayor déficit público en porcentaje del PIB se reduce la producción de un país, como promedio, en 2/3 de punto y aumenta la tasa de desempleo en 1/3 de puntos de porcentaje. En casos excepcionales puede producirse una «austeridad expansiva» en que cortes de gasto público se simultaneen con impulsos de crecimiento. Pero, a largo plazo, se espera que una mayor estabilidad en la financiación de cualquier país, termine por mejorar su ritmo de crecimiento.



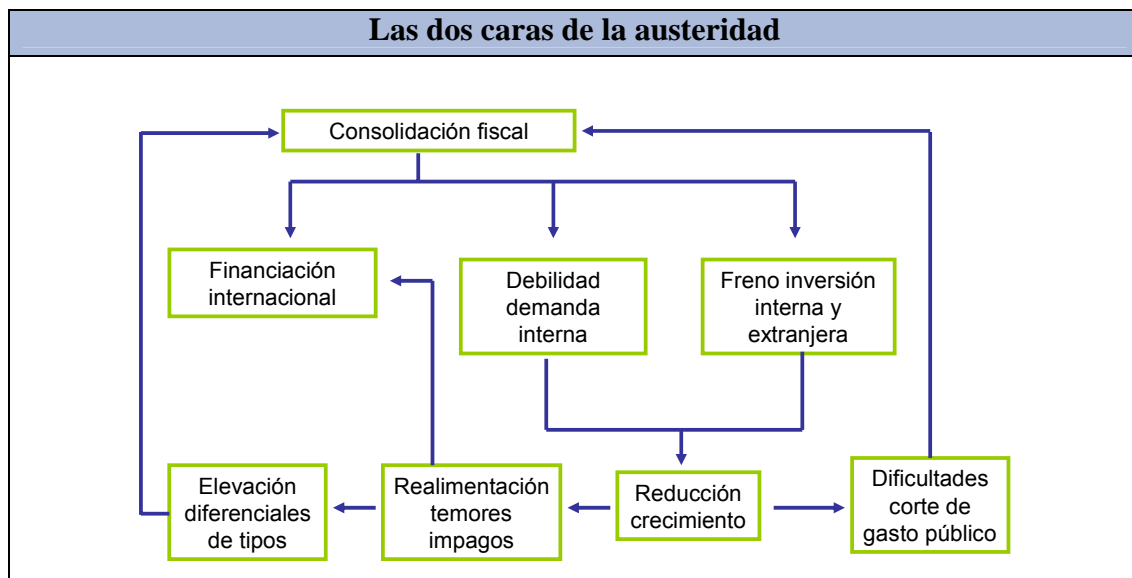
Las discrepancias empiezan cuando se pasa a valorar si la situación de un país requiere más o menos dosis de austeridad a lo largo del tiempo y si admite o no acciones simultáneas que estimulen el crecimiento.

La nueva directora del FMI, Christine Lagarde, ya ha señalado que los países necesitan reactivar el crecimiento y, al mismo tiempo, afrontar los déficits de largo plazo. “En algunos rincones del mundo se implementaron medidas de austeridad de una manera demasiado brusca, sin dejar que el crecimiento tome impulso”. En la misma línea Carlo Cottarelli, director del departamento de «Fiscal Affairs», advertía que “la senda adecuada de ajuste en el corto plazo dependerá, para cada país, de la intensidad de las presiones de mercado con las que se enfrente, la magnitud de el riesgo sobre crecimiento y la credibilidad de su programa a medio plazo”. Este es el dilema con el que los países se encuentran: cómo reducir deudas y déficits y sostener el crecimiento y el empleo, en un entorno de mercados financieros especialmente inquietos (IMF, Survey on-line, 20/9/11).

En líneas generales, el gobierno de EE.UU. es más partidario de introducir algunos estímulos “keynesianos” (mayor gasto público en áreas seleccionadas) sin renunciar a una línea de austeridad a medio plazo. Mientras, los gobiernos europeos han priorizado la consolidación fiscal, con exigencias especialmente duras en los países periféricos más castigados por los mercados financieros.

Ante la profundidad de la crisis, van ganando audiencia los partidarios de que los países menos afectados por estas turbulencias, con Alemania a la cabeza, apliquen políticas más expansivas en el corto plazo que ayuden, vía sector exterior, a los restantes países de la eurozona. Y aún quedan partidarios de que incluso los países con problemas de financiación internacional manejen dosis variables en el tiempo de austeridad y estímulos al crecimiento. La justificación se ha divulgado en la prensa económica. Así, en algún editorial del Financial Times se explica que “los partidarios de «crecimiento ya» parten de que la expansión es un prerrequisito para mantener un servicio de la deuda sostenible. Sin una cierta expansión, cae la recaudación de impuestos, la inversión tiende a ir fuera del país y resulta aún más duro atender los pagos futuros de la deuda”.

Hay pues dos aspectos a considerar que exigen combinar a medio plazo austeridad y crecimiento en las dosis adecuadas en cada momento.



Para los países de la Zona Euro, la falta de una política fiscal común y de un gobierno central unificado hace difícil el repartir austeridad y crecimiento en el tiempo y en el espacio. Desconfianzas e interés internos de cada país dificultan una acción coordinada. En palabras de un profesor de Harvard University, Dani Rodrik: “Los países mas fuertes en la zona euro deben permitir que los diferenciales de tasas de interés en los mercados financieros se estrechen, al garantizar la nueva deuda de países con altos niveles de endeudamiento a través de la emisión de bonos. A cambio, estos deben comprometerse a programas plurianuales de reestructuración de las instituciones privadas y a mejoras la competitividad, reformas que sólo se pueden implementar y dar frutos en el mediano plazo. Pero para ello se requiere un compromiso creíble. Podemos disculpar a los políticos alemanes y a su electorado si dudan de que los futuros gobiernos griegos, irlandeses o portugueses cumplan con estos compromisos”.

Sin embargo, parece sensato admitir que un rescate efectivo de los países europeos bajo sospecha en los mercados financieros internacionales exige, como propone The Economist (“Europe’s currency crisis: How to save the euro”, 17/9/11):

1. Separar los países insolventes (reestructurando su deuda) de los solventes en apuros (respaldo ilimitado).
2. Apuntalar a los bancos europeos para asegurar que puedan resistir una quiebra soberana.
3. Ajustar la política macroeconómica europea desde su obsesión por la reducción del déficit hacia una agenda de crecimiento.
4. Iniciar el proceso de diseño de un nuevo sistema que acabe con las dificultades de fondo.

En resumen, estamos de acuerdo con el diagnóstico del CEPR (Center for Economic and Political Research): La llamada «crisis europea de la deuda» tiene un nombre equivocado; no es tanto una crisis de deuda como un fallo de política. Siempre hay alternativas a una década sin crecimiento, billones de euros de pérdidas de producción y millones de desempleados que las autoridades europeas están ofreciendo a las personas de España, Italia, Portugal, Irlanda o Grecia. Todo es una falta de voluntad política y de competencia para cambiar el curso de la economía.