

OPINIÓN

## Recuperación incompleta y desigual

La gestión de la crisis ha ampliado la brecha en la distribución de la renta y de la riqueza

EMILIO ONTIVEROS | 19 ENE 2014 - 00:00 CET

**Archivado en:** Crisis económica Opinión Euro Lawrence Summers Recesión económica Zona euro FMI BCE Coyuntura económica Moneda Bancos Economía europea Dinero España UE Medios de pago Economía Organizaciones internacionales Europa Política Relaciones exteriores Banca Finanzas

En este año, según todas las previsiones, las economías avanzadas crecerán más que en el pasado, compensando el menor dinamismo de las emergentes. Incluso Japón verificará definitivamente los resultados de las dos primeras flechas de la “*Abenomics*”: estímulos fiscales, expansión monetaria y las menos visibles reformas estructurales.

A pesar de ser el origen de la crisis, la más acertada combinación de decisiones, a fuer de su mayor flexibilidad relativa, convertirá a la economía estadounidense en la más expansiva de las avanzadas. La reducción del desempleo, principal objetivo de las políticas económicas, ha pasado del 10% en el otoño de 2009 al 7% actual. Esta tasa de paro no es, sin embargo, satisfactoria: el presidente de la Reserva Federal ha señalado hace unos días, en la reunión anual de la Asociación Económica Americana, que refleja por sí sola que la “recuperación es incompleta”. Un cuadro algo distinto del que tenemos más cerca.

La eurozona será un año más la región con un crecimiento más tibio y peores registros de empleo. No se anticipa una variación de PIB muy superior al 1% y reducciones significativas del desempleo desde el 12% actual. Con una tasa de inflación históricamente baja, del 0,7% en diciembre, el riesgo de japorización, advertido en estas páginas hace algunas semanas, dispone hoy de mayor virtualidad. Y también de mayor respaldo académico.

Ha sido el exsecretario del Tesoro estadounidense y profesor en Harvard, Larry Summers, el que ha contribuido a que la idea de “estancamiento secular” renueve su vigencia. Aunque en su conferencia del pasado noviembre, en un seminario del Fondo Monetario Internacional (FMI), fuera la economía de su país la principal referencia, es obvio que sus advertencias son de aplicación a la mayoría de las avanzadas. Desde luego a la eurozona.

El crecimiento económico y el del empleo de la mayoría de las economías avanzadas seguirán evolucionando por debajo de su potencial. En realidad, ya venían haciéndolo desde años antes del inicio de la crisis, a pesar del mantenimiento de tipos de interés reales negativos. A los obstáculos a un crecimiento suficiente ahora habría que añadir las secuelas dejadas por la crisis. De forma mucho más explícita que antes de 2008, el reducido crecimiento coexistirá con unas políticas monetarias que disponen de un margen de maniobra mucho menor. La continuidad de estas, sin embargo, no garantiza la mejora significativa de las condiciones crediticias, pero sí abona la emergencia de nuevas burbujas en los precios de los activos propiciatorias de crisis financieras como la que estamos tratando de superar.

Por eso es razonable que Summers proponga como alternativa al excesivo protagonismo que en esas condiciones tendrá la inversión financiera, el fomento de la inversión productiva. Políticas que restauren una situación en la que coincida un suficiente crecimiento económico con tipos de interés igualmente razonables. En concreto, más inversión pública y mayores incentivos a la inversión empresarial. Esa sugerencia para Estados Unidos tendría también una mayor virtualidad en la eurozona.

**La eurozona será un año más la región con un crecimiento más tibio y peores datos de empleo**

Sin estímulos a la demanda en aquellas economías con capacidad de maniobra en sus finanzas públicas, como es el caso de Alemania, las consideradas periféricas apenas podrán avanzar en la mejora de sus principales desequilibrios: el desempleo y el endeudamiento privado y público. Y no podrá certificarse la superación de la crisis, como ha recordado el presidente del Banco Central Europeo (BCE) a quienes tratan de echar las campanas al vuelo de forma prematura.

Como es sabido, tras una crisis financiera la fase de recuperación es particularmente compleja: está condicionada por un difícil proceso de desapalancamiento y de saneamiento de los balances de todos los agentes económicos. Desde luego de los propios bancos. Y esto es particularmente relevante en una de las economías más bancarizadas, como la española. El crédito sigue contrayéndose y la natalidad empresarial neta tampoco asciende. Además, la sobrecarga de la construcción residencial ha sido tan importante antes de la crisis que su capacidad para contribuir a la recuperación económica, como ocurrió en otras fases, seguirá siendo muy limitada.

En 2014, el ritmo de crecimiento previsto para nuestra economía, en el entorno del 1%, no permitirá una significativa reducción del desempleo ni el fortalecimiento de la solvencia de familias y empresas. El primero sigue provocando caídas de la renta disponible que no favorecen una reducción del endeudamiento compatible con la recuperación del consumo, principal componente de nuestro PIB. Sin su dinamismo, la recaudación tributaria y, en definitiva, el saneamiento de las finanzas públicas, no avanzarán suficientemente. Recuperación tibia e incompleta que tampoco frenará la ampliación de la desigualdad en la distribución de la renta y de la riqueza que esta crisis está acentuando.

Políticas fiscales insuficientemente distributivas aplicadas en las décadas previas a la crisis ya habían ensanchado esa brecha en la distribución de la renta y de la riqueza. La gestión de la crisis las ha ampliado notablemente. Es verdad que ha ocurrido en la práctica totalidad de las economías avanzadas, pero las consecuencias en España son más inquietantes, dado el nivel de endeudamiento de las familias de menor renta. Además, la continuidad de reducciones en el gasto público seguirá afectando de forma más adversa a las familias con menor renta y riqueza.

Menor crecimiento y ampliación de la desigualdad son dos de los resultados de esas políticas fiscales de austeridad a ultranza aplicadas de forma indiscriminada en la eurozona. También desde hace tiempo son visibles otros resultados contrarios a los pretendidos, como el aumento en el stock de esa deuda en relación con los PIB de las economías. Paradójicamente, ahora el aumento de la deuda coexiste con mejoras en su cotización, con descensos en los tipos de interés de la misma. Y es que los mercados de bonos parecen atender mucho más a la disposición de las autoridades a adoptar decisiones excepcionales, como las anunciadas por el presidente del BCE, que a la insistencia en restricciones fiscales en solitario y excesivamente concentradas en el tiempo que dificultan la superación del estancamiento.

Aunque el saneamiento de las finanzas públicas ha de ser un objetivo a medio plazo, la orientación excesivamente contractiva de la política fiscal en el corto plazo es contraproducente, ha destacado Ben Bernanke, en la conferencia citada: "Con las políticas fiscales y monetarias trabajando en direcciones opuestas, la recuperación es más débil de lo que sería en caso contrario".

Por eso la eurozona, desde luego España, necesita nueva demanda e inversión. En nuestro caso, idealmente inversión extranjera directa, dado el todavía relativamente elevado nivel de apalancamiento de las empresas españolas. Fortaleciendo la capacidad de producción también se hará con el empleo y, a partir de ahí, mejorará la evolución de la deuda de las familias y el consumo. Son vías susceptibles de concretar a poco que la coordinación intracomunitaria funcione. Garantizarían un crecimiento mayor que el ahora previsto en el área monetaria y, no menos importante, el establecimiento de las bases para no ampliar más la desigualdad: la que se está enquistando en la distribución de la renta y de la riqueza en el seno de las economías del sur, y aquella otra entre estas economías y las del norte de Europa. De

lo contrario, las hoy moderadamente optimistas previsiones económicas de la región pueden ser contaminadas por tensiones sociales y políticas de más complicada solución.

---

© EDICIONES EL PAÍS, S.L. |

---