



¿Austeridad o crecimiento?

Las políticas de austeridad no solo no están reñidas con el crecimiento, sino que son la única vía para que se alcance un crecimiento duradero en los países con mayores desequilibrios. Pero para evitar que a corto plazo conduzcan a una espiral recesiva, es imprescindible que se complementen con una política monetaria suficientemente acomodaticia y una menor contracción fiscal en los países con finanzas públicas sólidas.

Tras las decisiones del consejo europeo del pasado 9 de diciembre, se ha acentuado el debate sobre la política económica de austeridad que se está imponiendo en toda la zona euro bajo los auspicios de Alemania. Además, la incertidumbre de los últimos meses, junto a decisiones erróneas de política económica como la recapitalización bancaria o el cuestionamiento público de la deuda soberana de algunos países, están provocando un estancamiento económico.

En estas condiciones, se alzan muchas voces contrarias a la línea de ortodoxia fiscal preconizada tanto desde Berlín como desde Fráncfort. El riesgo es que la austeridad hunda en una espiral perversa a los países europeos cuya deuda está bajo presión y que, además, aplicada de manera simultánea en muchos países, la disciplina presupuestaria incida negativamente en el crecimiento del conjunto, dificultando así el cumplimiento de los objetivos de déficit público que se pretenden alcanzar.

Sin embargo, en muchos foros se critica la política de austeridad desde la creencia de que la mejor manera de reducir el déficit público es mediante el crecimiento, antes que con recortes en el gasto o aumentos en los impuestos. Se argumenta que estas políticas retrasan el consumo y, por tanto, el ritmo de actividad.

Los países del sur de Europa deben pasar por un periodo de crecimiento basado en la generación de ingresos y no en el gasto financiado con crédito internacional

Esta tesis es, sin embargo, poco precisa, y por tanto poco útil como recomendación para la política económica. Quien argumente que para reducir el déficit público la mejor estrategia es que la economía crezca, debe aclarar a su audiencia cómo va a tener lugar ese crecimiento, y muy especialmente cómo se va a financiar.

La situación no es la misma en todas las economías. En algunas, el elevado déficit público y la rápida acumulación de deuda pública coexisten con un nivel de endeudamiento privado muy alto y con déficits por cuenta corriente enquistados. Es el caso de los Estados Unidos, por un lado, y de la periferia mediterránea de la zona euro. ¿Pueden estos países solucionar su problema de déficit creciendo? Sin duda, ipero no mediante un crecimiento que aumente sus niveles de deuda! Dicho de otro modo, no a través del recurso al gasto interno financiado desde el exterior.

El caso de EEUU es, naturalmente, especial, dado el papel que juega el dólar internacionalmente y la posibilidad de financiar el crecimiento mediante la emisión de moneda. Pero incluso en EEUU, la estrategia de gastar para salir de la recesión, y de paso reducir el déficit, está siendo cuestionada por los principales tenedores de deuda americana, las autoridades chinas. De un modo muy directo, signo de los tiempos que vivimos, estas han requerido a EEUU rigor en la administración de sus políticas monetarias y fiscales. En definitiva, los americanos, a diferencia de los países endeudados del sur de Europa, podrían huir hacia adelante, generar artificialmente crecimiento, y luego reducir su deuda vía inflación.

Productividad y competitividad

Pero no parece que sus acreedores lo vayan a permitir y, aunque tal vez con menos urgencias que en el sur de Europa, tendrán que salir de la crisis de deuda con un crecimiento basado en la oferta. Es decir, en la productividad y la competitividad de sus empresas y no en el estímulo de la demanda por parte de las autoridades. Se trata de la única vía posible para el sur de Europa. Un crecimiento de oferta, que ha de ser compatible con la austeridad pública y privada para, de este modo, reducir la prima de riesgo que asfixia la economía e ir corrigiendo gradualmente los desequilibrios financieros. Es decir, tras muchos años de vivir por encima de sus posibilidades, estos países deben pasar por un periodo de crecimiento basado en la generación de ingresos y no en el gasto financiado con crédito internacional.

El resto de países de la eurozona se enfrentan también a elevados y crecientes niveles de deuda pública, pero no son tan acusados y se dan en un contexto general de equilibrio, cuando no claro superávit, de la financiación del país. Aquí sí que el ritmo de consolidación fiscal puede y debe ser atenuado, e idealmente debería compaginarse con una expansión del gasto privado, para de esta manera contribuir a reforzar la demanda del conjunto de la zona euro y a una progresiva reconducción hasta niveles más sostenibles de los desequilibrios de pagos en el seno de la unión monetaria. Esta política es técnicamente factible, no en vano el conjunto de la eurozona tiene una posición de finanzas públicas y de cuenta corriente relativamente saneada. El problema es, naturalmente, de orden político, puesto que -con la salvedad del Banco Central Europeo-, no existen instituciones europeas que ejecuten esta política coordinada, y los países miembros de la zona en posición de superávit tienen pocos incentivos a expandir su demanda interna unilateralmente.

En definitiva, la crisis de deuda que azota a los países de la eurozona como secuela de la Gran Recesión conlleva inevitablemente políticas de austeridad. Estas políticas no solo no están reñidas con el crecimiento. Son la única vía sólida para que se alcance un crecimiento que sea duradero en los países con mayores desequilibrios. Sin embargo, para evitar que a corto plazo conduzcan a una espiral recesiva, es imprescindible que se complementen con una política monetaria suficientemente acomodaticia y una menor contracción fiscal en los países con unas finanzas públicas más sólidas.



Jordi GUAL
Economista jefe de La Caixa. Doctor en Economía por la Universidad de California, Berkeley. Profesor extraordinario del IESE, subdirector general de La Caixa y doctor asociado del Institut d'Anàlisi Econòmica (CSIC, Barcelona)