

Las recetas del FMI y las agencias de calificación cambian al ritmo de la ciclotimia financiera

Los bandazos del FMI

ANDY ROBINSON - Madrid

LA VANGUARDIA, 7.06.10

La frustración del presidente del Gobierno español quedó patente en un desayuno a puerta cerrada a finales del mes pasado en Madrid con economistas de renombre como Jeff Sachs, Joe Stiglitz, Stephany Griffith-Jones -todos de la Universidad de Columbia, en Nueva York- y Nick Stern, de la London School of Economics.

"Hemos tenido que cambiar constantemente de traje (...)", se lamentó Zapatero, según fuentes presentes en la reunión. En el 2007-2008, España había sido uno de los primeros países en cumplir con las recetas del nuevo Fondo Monetario Internacional *keynesiano* a favor de fuertes estímulos fiscales. Y cuando hace unos meses Dominique Strauss-Kahn, director gerente del FMI, aún advertía que "una salida prematura de los estímulos perjudicaría la recuperación", España le hacía caso.

Pero los consejos de activismo fiscal eran buenos hasta que los mercados financieros decidieron que no lo fueron. Amenazada con verse forzada a adoptar un ajuste aún más duro si pedía ayuda al nuevo fondo anticrisis europeo, España optó por tirar la toalla y adoptó un programa draconiano de recortes del gasto público, según explicaba en el mismo desayuno la vicepresidenta segunda y ministra de Economía, Elena Salgado.

Pese a consejos anteriores, el FMI aplaudió las nuevas "medidas audaces y concretas, como recortar los salarios en el sector público". Las agencias de calificación de deuda tan influyentes en los mercados de deuda, también. "El colapso de la confianza en los mercados ha terminado el debate sobre los estímulos fiscales", dijo Arnaud Mares, vicepresidente de Moody's, en una entrevista concedida a *La Vanguardia*. Y, siguiendo la vieja regla de que con los mercados financieros conviene ser más ortodoxo que el Papa, el Gobierno optó casi exclusivamente por medidas de recorte de gasto, pese a que Mares afirmó: "Nosotros, en Moody's, somos agnósticos respecto a impuestos o gasto".

Pero luego Fitch, rival de Moody's en el negocio de calificar deuda, mareó aún más la perdiz. Rebajó la deuda española citando el "impacto de las medidas de ajuste sobre el crecimiento". La frustración que Zapatero manifestó en el desayuno puede resumirse en el dicho británico *Damned if you do; damned if you don't* (maldito si lo haces; maldito si no).

Pese a su propio viaje de ida y vuelta desde la ortodoxia a la heterodoxia, el FMI aún defiende la lógica del programa de estímulos español en el 2008, equivalente al 4% del PIB, mucho más que otros países europeos como Alemania. Jorg Decressin, economista responsable de la zona euro del FMI, lo calificó en abril de "acertado" ya que "la causa del aumento del déficit no son los estímulos sino la caída de recaudación tributaria" debida a la recesión. Sin los estímulos -vino a decir-, el déficit español ahora sería aún mayor.

Pero crecen las críticas al FMI, a las agencias de calificación y a otros centros de análisis económico, que parecen estar zigzagueando detrás de mercados, adaptando sus argumentos a la ciclotimia financiera.

Desde un lado, un grupo de economistas critican ya el exceso de celo keynesiano del FMI en el 2008. "Yo estaba en contra, desde el principio, de los estímulos fiscales en Estados Unidos y en países como España", dijo Sachs, autor de las draconianas terapias de choque en América Latina y Europa del Este en los años ochenta y noventa. "El FMI lo recomendaba bajo presiones de Estados Unidos, pero lo que ganas con ese tipo de política a corto plazo lo pierdes a largo", añadió.

Pero para otros economistas no es el FMI keynesiano del 2008 el problema, sino el nuevo FMI del 2010, que vuelve a sus raíces. "Es extraño -dijo en una entrevista a *La Vanguardia* Robert Kuttner, fundador del influyente Instituto de Política Económica en Washington y director de la revista *Prospect*-. El FMI, bajo el socialista francés Dominique Strauss-Kahn, había rechazado las políticas de austeridad que hicieron tanto daño a su imagen en las economías emergentes; pero ahora en Europa vuelve a las recetas de austeridad que jamás funcionan".

"España -continuó- era un modelo de buena política fiscal; no tiene un Estado de bienestar especialmente caro; sufre las consecuencias fiscales de una caída de ingresos achacable a la recesión. ¿Por qué, entonces, castigarla con duchas frías?", se pregunta.

Kuttner cree que "es una locura permitir que los mercados pongan las condiciones (...) El pánico financiero tiene una raíz que es totalmente independiente de las cuestiones fiscales", dice. Más que dar bandazos a la zaga de mercados al borde de un ataque de nervios, las autoridades deberían tranquilizarlos, dijo: "Asegúrate de que has comprado suficiente deuda soberana como para que los mercados se sientan tranquilos y

seguros; es lo que ha hecho la Fed". Esto puede ser la raíz del problema. Para economistas como Kuttner, que siguen la tradición de Keynes y de Hyman Minsky, si el activismo fiscal heterodoxo asusta a los mercados, hay que calmarlos con medidas monetarias heterodoxas también. Y Strauss-Kahn no logró convencer al BCE y a Alemania a tiempo de que el keynesianismo monetario era tan importante como el keynesianismo fiscal. "Keynes siempre ponía más énfasis en lo monetario que en lo fiscal", dijo Graham Turner, de GFC Economics, en Londres.

Los estímulos fiscales sin las correspondientes compras de deuda provocan miedo a moratoria y suben los tipos a la deuda considerada arriesgada. "Japón en los noventa ya demostró que la expansión fiscal sin la compra de bonos no funciona", dice Turner. Aunque el BCE finalmente ha empezado a comprar deuda periférica -por 35.000 millones de euros en el último mes-, es insuficiente y demasiado tarde, advierte.

Asimismo, pese a sus esfuerzos, el FMI tampoco logró que los estímulos fiscales estuviesen diseñados para reducir los desequilibrios en la zona euro. Esto ha dado el resultado perverso de que España ha hecho más en términos relativos para generar demanda agregada en la zona euro que Alemania. Economistas del instituto DIW berlinés reconocieron que Alemania -con un superávit comercial frente a España por más de 12.000 millones de euros en el 2009- "esperaba aprovechar los estímulos de los demás".

NUEVO RECORTE

Alemania ultima un drástico ajuste

Alemania prepara un plan de ajuste con recortes de las ayudas sociales, del apoyo a familias y del subsidio de desempleo, además de otras ayudas como la de los gastos de calefacción. También se prevé reducir el número de funcionarios y las subvenciones a empresas. El detalle del plan se conocerá hoy tras la reunión de dos días del Gobierno de Angela Merkel.