

# Estados Unidos se convierte al intervencionismo

Goldman Sachs critica la timidez de la política económica en la eurozona

CLAUDI PÉREZ - Madrid

EL PAÍS - Economía - 14-09-2008

Un año de crisis deja un nuevo orden económico en Occidente. A un lado del Atlántico, la Administración Bush ha practicado fuertes recortes de tipos de interés, inyecciones masivas de liquidez para salvar la banca, rescates públicos de grandes entidades financieras y ambiciosos paquetes de ayudas fiscales. En otras palabras, un férreo intervencionismo público para sortear las turbulencias tras años y años de sermones sobre las bondades del libre mercado. En la ribera europea, apenas nada. Resultado: la economía de EE UU, origen y principal foco de contagio del huracán financiero, capea el temporal con un crecimiento del 3%, mientras la eurozona flirtea peligrosamente con la recesión. Esa es la síntesis de la situación para los analistas del norteamericano Goldman Sachs. Los grandes bancos de inversión y los economistas anglosajones no han sido nunca muy amigos de la intervención del Estado en la economía. Pero ahora se agarran a ese activismo con la fe del converso. "Estados Unidos ha reaccionado a la crisis pasándose al intervencionismo, mientras las reacciones en Europa han sido más tímidas", según el informe de Goldman, publicado esta semana. El resultado final es concluyente: "La falta de impulso político explica las divergencias en el crecimiento de EE UU y la eurozona", relatan los economistas de la entidad.

Algo está cambiando cuando incluso los think tanks neoconservadores se abonan a esa tesis. "Europa ha sido demasiado estricta, demasiado rigurosa en su política económica y va de cabeza a la recesión", asegura desde Washington Desmond Lachman, economista del influyente American Enterprise Institute (AEI).

Los miles de millones gastados en ese nuevo rol de la Administración Bush ha servido para atenuar el golpe, mientras Europa apenas ha reaccionado y sufre las consecuencias de esa inacción, subrayan los expertos. Los halcones -así se llama a los férreos guardianes de la ortodoxia- dominan ahora en Europa, pero la crisis demanda soluciones pragmáticas. Tras el estallido de las hipotecas basura, las respuestas fueron similares: inyecciones masivas de liquidez a ambos lados del Atlántico. Pero ahí acabó el parecido. A partir de ese momento las diferencias en política económica han sido notables. Los resultados, también.

- Presupuestos bajo presión. La política fiscal es el mejor ejemplo de las diferencias. El Gobierno Bush aprobó antes del verano un ambicioso plan de estímulo de casi 170.000 millones de dólares y prepara un nuevo paquete para 2009. En Europa -"excepto en España", según Goldman Sachs-, la respuesta es simbólica. Por varias causas. Por un lado, parecía que la eurozona aguantaba mejor la crisis, lo que hacía menos necesaria una intervención. Además, el esquema político desempeña un papel relevante: el Pacto de Estabilidad y Crecimiento limita la posibilidad de incurrir en déficit, y los acuerdos en Bruselas no son fáciles. La escalada del euro -que encarece las exportaciones, aunque empieza a corregirse- ha jugado también un papel en los problemas de la eurozona.

Hay otras razones. "El Estado del Bienestar da a Europa esquemas más generosos de respuesta automática a la crisis" en aspectos como las prestaciones de desempleo, según el banco de inversión, que critica la "falta de impulso político" en Europa para poner en marcha medidas discrecionales y luchar contra un ciclo económico que se deteriora con rapidez. José Carlos Díez, economista jefe de Intermoney, subraya que al paso que va "Europa va a reaccionar cuando la guerra se haya acabado". "La renta per cápita de EE UU supera con creces la europea por motivos como éste: reaccionan más rápido y generalmente dan en el clavo", añade. No siempre: tras el 11-S, EE UU salió de la crisis con un fuerte recorte de los tipos de interés. Con esa política, contribuyó a hinchar la burbuja que ha explotado ahora.

- El dilema del BCE y la Fed. "Unos dicen que el mundo terminará en llamas, otros congelado". El poeta Robert Frost no pensaba en los banqueros centrales cuando escribió esa frase, pero eso es lo que pasa: la economía corre el riesgo de incendiarse por la inflación, y de congelarse por el riesgo de recesión. El BCE y la Fed tienen ante sí un dilema: los tipos de interés son una suerte de termostato para calentar la economía (bajando los tipos para impulsar el crédito y el consumo) o enfriarla (subiéndolos se encarecen los préstamos). La Reserva Federal (Fed) los ha bajado del 5,25% al 2% desde el inicio de la crisis. El BCE ha optado por subirlos, lo que supone "una restricción monetaria adicional en un momento de fuerte restricción crediticia", sostiene Antonio Villarroya, analista de Merrill Lynch. "Un error más", concede Díez. Para Deutsche Bank, eso se explica porque "el mandato del BCE se centra sólo en la inflación, mientras que la Fed tiene en cuenta también el crecimiento". Goldman apunta una diferencia adicional: "El BCE tuvo una respuesta inmediata a la crisis con las inyecciones de liquidez para calmar

la tensión interbancaria", pero recientemente ha optado por endurecer la normativa. En cambio, la Fed "ha ampliado" las opciones de los bancos de acceso a la ventanilla de efectivo.

- Rescates bancarios. La economía europea va peor, pero la banca norteamericana sufre más. Los rescates de Bear Stearns y las hipotecarias Freddie Mac y Fannie Mae suponen un coste de hasta 230.000 millones de dólares para las arcas públicas estadounidenses. En Europa apenas ha habido rescates, salvo en el Reino Unido (Northern Rock) y Alemania. "La política económica europea es menos intervencionista, en parte por la menor necesidad", apunta Goldman.

- España. En los tiempos que corren, no es fácil encontrar alusiones positivas a la economía española entre los analistas anglosajones. Pero Goldman Sachs asegura que España aún tiene margen para el estímulo fiscal por su baja deuda pública, al igual que Alemania, mientras que Francia e Italia tienen cerrada esa vía. Además, la economía española responde bien a esos estímulos.