

EE UU, en la senda de crecimiento

JORGE SICILIA

EL PAÍS - NEGOCIOS - Economía - 22-11-2009

La prioridad que se asigna en cada país a los objetivos de política macroeconómica es diferente. En parte por la existencia de distintas instituciones y por la propia definición de los objetivos, resultado de las preferencias históricas de cada sociedad. Así, la gran depresión llevó a EE UU a tener una sensibilidad extrema con el crecimiento y el empleo, y la hiperinflación de Alemania entre las dos guerras mundiales, a temer episodios de inflación.

Esto ayuda a explicar en parte por qué EE UU ha reaccionado con tanta decisión a la crisis financiera de 2007, una intervención que ya está teniendo éxito. El crecimiento de la economía en el tercer trimestre del año, a tasas anuales del 3,5%, junto con los indicadores adelantados hacia el cuarto trimestre, son señales sólidas de un cambio de tendencia en la actividad que ha reducido enormemente, además, los riesgos de colapso a los que se enfrentó la economía. Tanto, que es posible que el National Bureau of Economic Research (NBER, un instituto independiente de análisis económico) termine fechando el final de la recesión en esta segunda mitad de 2009.

Hay elementos cíclicos que explican esta evolución: el crecimiento de las exportaciones ante el fuerte crecimiento de economías asiáticas, especialmente China, y de América Latina; la necesidad de reconstruir unos inventarios que habían llegado a mínimos, y las señales de que lo peor del ajuste del sector inmobiliario residencial ha podido quedar atrás.

Pero más importantes todavía son los efectos de los enormes estímulos monetarios, fiscales y de salvamento financiero con los que se ha alimentado a la economía en los últimos trimestres, dirigiendo su salida de la recesión y que continuarán haciéndolo hasta bien entrado 2010.

Pese a eso, la salida de la recesión será más lenta que en otras ocasiones. Se han perdido algo más de siete millones de empleos, y el estado del sector inmobiliario, del consumidor norteamericano y del sector financiero están todavía lejos de la normalidad. Se va a necesitar tiempo para que las instituciones financieras fortalezcan sus balances hasta reconstruir totalmente su capacidad de oferta de crédito. También es aventurado pensar que los consumidores vayan a volver pronto a consumir como lo hacían antes: se enfrentan al choque de la pérdida de valor de sus viviendas y a la débil situación del mercado laboral, y tienen un alto endeudamiento que les está llevando a incrementar su tasa de ahorro. Además, el freno del deterioro del sector de la vivienda no implica una salida rápida considerando que gran parte de esta mejora viene por estímulos públicos.

Finalmente, por mucho que los países emergentes crezcan, y lo van a seguir haciendo, esto no va a compensar la caída de demanda de los países desarrollados. Por eso es importante que continúen los efectos positivos de los planes públicos, para que dé tiempo a que estos problemas se sigan solucionando. La economía seguirá creciendo en los próximos trimestres, pero no hay que bajar la guardia.