

## ¿Dañará el gasto de hoy a la economía de mañana?

PAUL KRUGMAN

EL PAIS - NEGOCIOS - Economía - 07-12-2008

Hay ahora mismo un intenso debate sobre lo dinámicos que deberían ser los intentos del Gobierno de EE UU por invertir la marcha de la economía. Muchos economistas, entre los que me incluyo, están pidiendo una gran expansión fiscal que impida que la economía entre en caída libre. A otros, sin embargo, les preocupa el lastre que unos grandes déficit presupuestarios puedan suponer para las generaciones futuras.

Pero quienes se preocupan por el déficit están completamente equivocados. En las condiciones actuales, no hay que sacrificar lo que es bueno a largo plazo por lo que lo es a corto plazo; una expansión fiscal fuerte mejoraría realmente las perspectivas económicas a largo plazo.

La afirmación de que los déficit presupuestarios empobrecen a la larga la economía se basa en la creencia de que los préstamos adquiridos por el Gobierno excluyen a la fuerza la inversión privada: que el Gobierno, al emitir grandes cantidades de deuda, impulsa al alza los tipos de interés, lo que hace que las empresas sean reacias a invertir en nuevas plantas y equipos, lo cual, a su vez, reduce la tasa de crecimiento económico a largo plazo. En circunstancias normales, este argumento tendría mucho a su favor.

Pero ahora mismo las circunstancias son de todo menos normales. Plantéense lo que sucedería el año que viene si la Administración de Obama cediese ante los halcones del déficit y redujese la escala de sus planes fiscales. ¿Haría esto que bajasen los tipos? Está claro que no

conduciría a una disminución a corto plazo de los tipos de interés, que están más o menos controlados por la Reserva Federal. La Reserva ya está manteniendo esos tipos tan bajos como le es posible - prácticamente a cero- y no variará su política a menos que vea alguna señal de que la economía amenaza con recalentarse. Y esa perspectiva no parece realista por el momento.

¿Y qué hay de los tipos a más largo plazo? Estos tipos, que ya están en su nivel mínimo desde hace medio siglo, son principalmente el reflejo de los tipos a corto plazo que se esperan para el futuro. La austeridad fiscal podría hacerlos bajar aún más, pero a costa de generar expectativas de que la economía siga profundamente deprimida durante mucho tiempo, lo cual reduciría la inversión privada en lugar de incrementarla.

La idea de que, cuando la economía está deprimida, una política fiscal rígida reduce de hecho la inversión privada no es simplemente un razonamiento hipotético: es exactamente lo que sucedió en dos episodios históricos importantes.

El primero tuvo lugar en 1937, cuando Franklin Roosevelt cometió el error de seguir los consejos de quienes se preocupaban por el déficit en aquella época. Redujo radicalmente el gasto del Gobierno recortando a la mitad la inversión en la Administración para la Mejora del Trabajo y subiendo los impuestos, entre otras cosas. El resultado fue una grave recesión y una caída pronunciada de la inversión privada.

El segundo episodio tuvo lugar en Japón 60 años después. En 1996 y 1997, el Gobierno japonés intentó equilibrar su presupuesto recortando

el gasto y subiendo los impuestos. Y, de nuevo, la recesión que provocó indujo una caída pronunciada de la inversión privada.

Para que quede claro, no estoy argumentando que tratar de reducir el déficit presupuestario sea siempre negativo para la inversión privada. Se puede afirmar razonablemente que la moderación fiscal de Bill Clinton en los años noventa contribuyó a alimentar la gran explosión de la inversión que se produjo en EE UU durante esa década, la cual, a su vez, llevó a una recuperación en el crecimiento de la productividad.

Lo que hizo que la austeridad fiscal fuese tan mala idea tanto en los EE UU de Roosevelt como en el Japón de los años noventa fue el hecho de que se daban unas circunstancias especiales: en ambos casos, el Gobierno dio marcha atrás frente a una trampa de la liquidez, una situación en la que, a pesar de que la autoridad monetaria había recortado los tipos de interés todo lo posible, la economía seguía funcionando muy por debajo de su capacidad.

Y ahora nos encontramos ante la misma clase de trampa, y por eso quienes se preocupan por el déficit están fuera de contexto.

Una cosa más: la expansión fiscal será todavía mejor para el futuro de EE UU si una gran parte de ella se lleva a cabo en forma de inversión pública: construcción de carreteras, reparación de puentes y desarrollo de nuevas tecnologías, todo lo cual hará más rico al país a largo plazo.

¿Debería el Gobierno mantener indefinidamente una política de grandes déficit presupuestarios? Desde luego que no. Aunque la deuda pública no es tan mala como mucha gente cree -básicamente, es dinero que nos

debemos a nosotros mismos-, a la larga, el Gobierno, al igual que los particulares, tiene que compensar sus gastos con sus ingresos.

Pero ahora mismo tenemos un déficit básico en el gasto privado: los consumidores están redescubriendo las ventajas del ahorro en el mismo momento en que las empresas, quemadas por los excesos del pasado e incapacitadas por las dificultades del sistema financiero, están recortando sus inversiones. Ese desfase terminará por corregirse, pero, hasta que lo haga, el gasto del Gobierno debe cargar con el muerto. De otro modo, la inversión privada, y la economía en su conjunto, se hundirán aún más.

Resumiendo: la gente que piensa que una expansión fiscal hoy será mala para las generaciones futuras se equivoca radicalmente. La mejor línea de actuación, tanto para los trabajadores de hoy como para sus hijos, es hacer todo lo que haga falta para poner esta economía en el camino hacia su recuperación.