

Esa sensación de 1937

PAUL KRUGMAN

EL PAÍS - NEGOCIOS - 10-01-2010

Esto es lo que se avecina en cuanto a noticias económicas: el próximo informe sobre el empleo podría revelar que la economía está creando puestos de trabajo por primera vez en dos años. El próximo informe del PIB probablemente muestre un crecimiento estable durante el último periodo de 2009. Habrá montones de comentarios optimistas; y los llamamientos que ya estamos escuchando a favor del fin del estímulo, de volver sobre los pasos que el Gobierno y la Reserva Federal dieron para sostener la economía, sonarán con más fuerza todavía.

Pero si hacemos caso a esos llamamientos, repetiremos el gran error de 1937, cuando la Reserva y la Administración de Roosevelt decidieron que la Gran Depresión había terminado, que era hora de que la economía empezase a caminar sin muletas. El gasto se recortó, la política monetaria se hizo más estricta y, rápidamente, la economía se volvió a hundir en el abismo.

Esto no debería ocurrir. Tanto Ben Bernanke, el presidente de la Reserva, como Christina Romer, que dirige el Consejo de Asesores Económicos del presidente Barack Obama, son expertos en la Gran Depresión. Romer ha advertido explícitamente del riesgo de que los acontecimientos de 1937 se repitan. Pero aquellos que recuerdan el pasado, a veces lo repiten a pesar de todo.

Cuando lean las noticias económicas, es importante que recuerden, ante todo, que los hechos pasajeros -cifras positivas ocasionales que no significan nada- son habituales hasta cuando la economía está, de hecho, atascada en una depresión prolongada. A principios de 2002, por ejemplo, los informes iniciales indicaban que la economía estaba creciendo a un ritmo anual del 5,8%. Pero la tasa de paro siguió creciendo durante un año más.

Y a principios de 1996, los informes preliminares mostraban que la economía japonesa crecía a un ritmo anual de más del 12%, lo que dio pie a proclamaciones triunfales sobre que "la economía por fin ha entrado en una fase de recuperación autopropulsada". En realidad, Japón sólo estaba en mitad de su década perdida.

Estos hechos pasajeros suelen ser, en parte, ilusiones estadísticas. Pero, lo que es aún más importante, suelen estar provocados por un "repunte del inventario". Cuando la economía entra en crisis, las empresas suelen encontrarse con muchísimas existencias de productos no vendidos. Para quitarse de encima el exceso de inventario, reducen radicalmente la producción; una vez que han dado salida a las existencias sobrantes, vuelven a aumentar la producción, lo que se refleja en el PIB como una subida repentina del crecimiento. Desgraciadamente, el crecimiento provocado por un rebote del inventario es un hecho aislado, a menos que se recuperen las fuentes subyacentes de la demanda, como el gasto de los consumidores y la inversión a largo plazo.

Y esto nos lleva al fondo aún sombrío de la situación económica.

En los años de vacas gordas de la década pasada, si se les puede llamar así, los motores del crecimiento fueron el auge inmobiliario y el aumento del gasto de los consumidores. Ninguno de los dos va a volver. No puede haber un nuevo *boom* inmobiliario mientras el país siga plagado de casas y pisos vacantes como consecuencia de la expansión anterior, y los consumidores -que son 11 billones de dólares más pobres que antes del desastre inmobiliario- no están en situación de volver a los hábitos de antaño de comprar ahora y no ahorrar nunca.

¿Qué nos queda? Un auge de la inversión empresarial nos vendría realmente bien en estos momentos. Pero es difícil decir de dónde podría provenir ese auge: el sector industrial está inundado de exceso de capacidad, y los alquileres comerciales se hunden ante la enorme cantidad de espacio sobrante para oficinas.

¿Podrían las exportaciones acudir al rescate? Durante algún tiempo, la bajada del déficit comercial estadounidense ayudó a amortiguar la crisis económica. Pero el déficit vuelve a subir, en parte porque China y otros países con superávit se niegan a permitir un reajuste de sus monedas.

Así que lo más probable es que cualquier buena noticia económica que oigan en un futuro próximo sea un hecho pasajero, no un signo de que hemos iniciado una recuperación sostenida. Pero ¿malinterpretarán los responsables políticos las noticias y repetirán los errores de 1937? En realidad, ya lo están haciendo.

Se prevé que el plan de estímulo fiscal de Obama tenga su efecto máximo sobre el PIB y el empleo en torno a mediados de este año, y que luego empiece a desaparecer. Eso es demasiado pronto. ¿Por qué retirar

las ayudas en una situación de paro masivo prolongado? El Congreso debería haber aprobado una segunda ronda de estímulo hace meses, cuando quedó claro que la crisis iba a ser más profunda y larga de lo que inicialmente se esperaba. Pero no se hizo nada; y los números ilusorios que estamos a punto de ver probablemente alejen la posibilidad de cualquier actuación futura.

Mientras tanto, la Reserva Federal no hace más que hablar de la necesidad de una "estrategia de salida" de sus esfuerzos por apoyar la economía. Uno de esos esfuerzos, la compra de deuda pública estadounidense a largo plazo, ya ha llegado a su fin. Todo el mundo espera que otro, la compra de valores hipotecarios, termine en unos cuantos meses. Esto equivale a una restricción monetaria, incluso si la Reserva no sube los tipos de interés directamente (y hay muchas presiones para que Bernanke también haga esto último).

¿Se dará cuenta la Reserva, antes de que sea demasiado tarde, de que la tarea de luchar contra la crisis no ha concluido? ¿Lo hará también el Congreso? Si no es así, 2010 será un año que empezará con falsas esperanzas económicas y terminará con sufrimiento.