

# La hora de la política fiscal

PAUL KRUGMAN

EL PAIS - NEGOCIOS - 19-10-2008

El Dow Jones se dispara; no, se desploma; no, se dispara; no, se...

No importa. Mientras el maniacodepresivo mercado de valores domina los titulares, la historia más importante son las lúgubres noticias que llegan sobre la economía real. Ahora está claro que rescatar a los bancos es sólo el principio: la economía no financiera tiene también una desesperada necesidad de ayuda.

Y para proporcionar esa ayuda vamos a tener que dejar de lado algunos prejuicios. Está políticamente de moda despotricar contra el gasto estatal y pedir responsabilidad fiscal. Pero ahora mismo, un mayor gasto estatal es justo lo que el doctor receta, y las preocupaciones sobre el déficit presupuestario deben ser dejadas en suspenso.

Antes de que llegue a eso, hablemos de la situación económica.

Esta misma semana hemos sabido que las ventas minoristas se han caído por un precipicio, al igual que la producción industrial. El desempleo está a niveles de una brusca recesión y el índice de manufacturas de la Fed de Filadelfia está cayendo a su ritmo más rápido en casi 20 años. Todos los síntomas apuntan a un desplome económico que será feo, brutal y largo.

¿Cómo de feo? La tasa de desempleo está ya por encima del 6% (y mediciones más amplias de subempleo están en cifras de dos dígitos). Ahora es virtualmente seguro que la tasa de desempleo se irá por encima

del 7%, y bastante posiblemente por encima del 8%, haciendo de ésta la peor recesión en un cuarto de siglo.

¿Y cómo de largo? En realidad podría ser muy largo.

Piensen lo que sucedió en la última recesión, la que siguió al estallido de la burbuja tecnológica de finales de los noventa. A primera vista, la respuesta de las autoridades políticas a esa recesión parece una historia de éxito. Aunque se habían extendido los temores de que Estados Unidos experimentara una década perdida al estilo japonés, eso no ocurrió: la Reserva Federal fue capaz de impulsar una recuperación desde esa recesión bajando los tipos de interés.

Pero lo cierto es que estuvimos pareciendo japoneses por un buen rato: la Fed lo pasó mal hasta lograr darle empuje a la economía. A pesar de las repetidas rebajas de los tipos de interés, que ocasionalmente rebajaron el tipo de los fondos federales a sólo el 1%, la tasa de desempleo se mantuvo al alza; pasaron más de dos años antes de que el panorama del empleo empezara a mejorar. Y cuando finalmente llegó una recuperación convincente, fue sólo porque Alan Greenspan se las había arreglado para reemplazar la burbuja tecnológica con una burbuja inmobiliaria.

Ahora le ha llegado el turno de estallar a la burbuja inmobiliaria, dejando el paisaje financiero lleno de restos desparramados. Incluso si los esfuerzos en marcha para rescatar el sistema bancario y descongelar los mercados de crédito funcionan -y aunque todavía es pronto, los primeros resultados han sido decepcionantes-, es difícil imaginarse una recuperación inmobiliaria en algún momento próximo. Y no parece obvio

que haya otra burbuja esperando su turno. Así que a la Fed va a resultarle todavía más difícil esta vez darle empuje a la economía.

En otras palabras, no hay mucho que Ben Bernanke pueda hacer por la economía. Puede y debe rebajar los tipos de interés todavía más, pero nadie espera que eso haga más que proporcionar un leve impulso económico.

Del otro lado, hay mucho que el Gobierno federal puede hacer por la economía. Puede proporcionar prestaciones ampliadas a los desempleados, lo que a la vez ayudará a las angustiadas familias a arreglárselas y pondrá dinero en los bolsillos de gente que probablemente se lo gastará. También puede proporcionar ayuda de emergencia a los gobiernos estatales y locales, de modo que no se vean forzados a bruscos recortes de gastos que a la vez degraden los servicios públicos y destruyan empleos. Puede comprar hipotecas (aunque no a su valor nominal, como ha propuesto John McCain) y reestructurar los términos de los préstamos para ayudar a las familias a seguir en sus casas.

Y éste es también un buen momento para embarcarse en algunas inversiones en infraestructuras importantes, que el país necesita miserablemente en cualquier caso. El argumento habitual contra las obras públicas como estímulo económico es que tardan demasiado: para el momento en que consigues reparar ese puente o mejorar aquella línea de ferrocarril, el desplome económico ha quedado atrás y ya no hace falta el estímulo. Pues bien, ese argumento no tiene valor ahora, en la medida en que las probabilidades de que este frenazo se supere pronto son virtualmente nulas. Así que pongamos esos proyectos en marcha.

¿Hará la próxima Administración lo que hace falta para lidiar el frenazo económico? No si McCain logra la victoria. Lo que necesitamos ahora mismo es más gasto público, pero cuando le preguntaron a McCain en uno de los debates cómo haría frente a la crisis, contestó: "Bueno, lo primero que tenemos que hacer es poner el gasto bajo control".

Si Barack Obama se convierte en presidente, no tendrá el mismo movimiento reflejo de oponerse al gasto. Pero tendrá que enfrentarse en Washington a un coro de personas a su alrededor diciéndole que tiene que ser responsable, que los grandes déficits que el Gobierno tendrá el año próximo si hace lo correcto son inaceptables. Obama debe ignorar ese coro. Lo responsable, ahora mismo, es darle a la economía la ayuda que necesita. No es momento de preocuparse por el déficit.