

# Una vida sin burbujas

PAUL KRUGMAN

EL PAÍS - NEGOCIOS - 28-12-2008

Haga lo que haga el nuevo Gobierno, nos esperan varios meses o incluso un año de desbarajuste económico. Después las cosas deberían mejorar, a medida que empiece a coger impulso el plan de estímulo económico del presidente Obama (vale, me indican que el término políticamente correcto que se utiliza ahora es "plan de recuperación económica"). A finales del año próximo la economía debería empezar a estabilizarse y soy bastante optimista acerca de 2010.

¿Pero qué ocurrirá después? Ahora mismo todo el mundo habla de algo así como dos años de estímulos a la economía, que tiene sentido como horizonte de previsión. No obstante, demasiados de los comentarios sobre economía que he estado leyendo parecen dar por sentado que eso es en realidad todo lo que necesitamos, que una vez que el arrebató de gasto deficitario dé un vuelco a la economía todo volverá a ser como de costumbre.

Sin embargo, las cosas no deben volver de hecho a ser como eran antes de la crisis actual, y espero que la gente de Obama se percate de ello. La prosperidad de hace unos años, tal y como estaban las cosas -los beneficios eran estupendos, los salarios no tanto-, dependía de una burbuja inmobiliaria de enormes dimensiones que a su vez sustituía a una burbuja bursátil anterior. Y puesto que la burbuja inmobiliaria no va a volver, el gasto que sostenía la economía en los años anteriores a la crisis tampoco va a volver.

Para ser más concretos: el drástico desplome de la vivienda que estamos experimentando en la actualidad llegará a su fin antes o después, pero el descomunal boom inmobiliario de la era de Bush no se repetirá. Los consumidores recuperarán parte de la confianza tarde o temprano, pero no gastarán como hicieron entre 2005 y 2007, cuando mucha gente utilizaba su casa como cajero automático y la tasa de ahorro cayó prácticamente a cero.

Por tanto, ¿qué sustentará la economía si ni los cautelosos consumidores ni los humillados promotores inmobiliarios serán capaces de hacerlo?

Hace unos meses, un titular del periódico satírico The Onion, agudo como siempre, ofrecía una posible respuesta: "País asfixiado por la recesión busca nueva burbuja en la que invertir". Podría surgir algo nuevo que animara el consumo privado, tal vez generando un boom en la inversión empresarial.

Pero para rellenar el hueco dejado por el retroceso del consumo y la vivienda, este boom tendría que ser gigantesco y elevar la inversión empresarial hasta niveles del PIB sin precedentes en nuestra historia. Ahora bien, aunque esto es una posibilidad, no parece ser algo con lo que se pueda contar.

Un camino más convincente hacia una recuperación sostenida sería un recorte drástico del déficit de la balanza comercial de Estados Unidos, que se disparó al mismo tiempo que se hinchaba la burbuja inmobiliaria. Vendiendo más a otros países y consumiendo más productos nacionales, podríamos alcanzar el pleno empleo sin necesidad de un boom del consumo o del gasto en inversión.

Pero probablemente pasará mucho tiempo antes de que el déficit comercial descienda lo bastante como para compensar el estallido de la burbuja inmobiliaria. Para empezar, tras varios años de bonanza, el crecimiento de las exportaciones se ha estancado, en parte por culpa de los inversores extranjeros que, llevados por el nerviosismo, han acudido rápidamente a refugiarse en valores que aún consideran seguros, elevando la cotización del dólar frente a otras divisas y haciendo que la producción estadounidense sea mucho menos competitiva en relación con los costes.

Además, aunque el dólar cayera de nuevo, ¿de dónde surgirá la capacidad para aumentar repentinamente las exportaciones y la producción de artículos capaces de competir con las importaciones? A pesar del incremento en el comercio de servicios, la mayoría del comercio internacional sigue siendo de bienes, sobre todo bienes manufacturados; además, el sector manufacturero estadounidense, tras años de olvido en favor de los sectores inmobiliario y financiero, tiene mucho que hacer para ponerse al día.

En cualquier caso, el resto del mundo puede que no esté listo para lidiar con un déficit comercial estadounidense drásticamente menor. Como señalaba recientemente mi colega Tom Friedman, gran parte de la economía china en concreto está concebida en torno a las exportaciones a EE UU, y sufrirá mucho si tiene que amoldarse a otras ocupaciones.

En pocas palabras, alcanzar el punto en que nuestra economía prospere sin ayudas fiscales puede ser un proceso largo y difícil, y como he

comentado anteriormente, espero que el equipo de Obama se percate de ello.

En estos momentos, con la economía en caída libre y con todo el mundo atemorizado ante la Gran Depresión versión 2.0, quienes se oponen a una intervención federal de calado están pasando apuros para recabar apoyos. John Boehner, el líder republicano en la Cámara de Representantes, se ha visto obligado a utilizar su página web para buscar "economistas estadounidenses acreditados" dispuestos a añadir su nombre a una lista de "escépticos respecto a utilizar el gasto como estímulo".

Pero una vez que la economía remonte sensiblemente, la nueva Administración se verá bastante presionada para echarse a un lado y quitarle las muletas a la economía. Y si el Gobierno cede a esa presión demasiado pronto, la consecuencia podría ser una repetición del error que Franklin Delano Roosevelt cometió en 1937, el año en que rebajó drásticamente el gasto, subió los impuestos y contribuyó a hundir a EE UU en una grave recesión.

La cuestión es que puede que lleve mucho más tiempo del que la gente se piensa el que la economía estadounidense esté lista para vivir sin burbujas. Y hasta entonces, la economía va a necesitar mucha ayuda del Gobierno. -

(c) New York Times News Service, 2008.