

# Este no es el momento para reducir el déficit

CHRISTINA D. ROMER\*

EL PAÍS - NEGOCIOS - Economía - 31-10-2010

El clamor a favor de la reducción del déficit es ensordecedor. Los demócratas conservadores en materia económica, los republicanos del Tea Party y los economistas agoreros exigen medidas inmediatas. Y las peticiones de austeridad que llegan del extranjero son todavía más ruidosas.

No se confundan: los grandes déficits presupuestarios prolongados son un problema importante. En épocas de vacas gordas, los préstamos gubernamentales desplazan la inversión privada y reducen el crecimiento a largo plazo. También pueden hacer que los responsables políticos no puedan o no estén dispuestos a usar un estímulo fiscal adecuado en tiempos de necesidad: las preocupaciones acerca del déficit limitaron el alcance de la ley sobre el estímulo en 2009 y son un motivo fundamental por el cual el Congreso se ha negado a tomar medidas adicionales para reducir nuestra dolorosamente alta tasa de paro. Y nuestros déficits a largo plazo previstos son, sencillamente, insostenibles.

Así que la pregunta no es si tenemos que reducir el déficit. Claro que tenemos que hacerlo. La pregunta es cuándo.

Este no es el momento. El paro sigue rondando el 10% en EE UU y Europa. Las bajadas de impuestos y el aumento del gasto estimulan la demanda y hacen subir la producción y el empleo; las subidas de impuestos y los recortes del gasto tienen el efecto contrario. Este es un principio macroeconómico básico y una característica fundamental de los

modelos de previsión de los sectores público y privado. Las medidas inmediatas para reducir de manera significativa el déficit probablemente tendrían como consecuencia una recaída en la recesión similar a la de 1937, en un momento en que luchamos por recuperarnos de la Gran Recesión.

Algunos defensores de la austeridad sostienen que, al contrario de lo que propone la opinión convencional, realizar ajustes fiscales ahora haría bajar los tipos de interés a largo plazo y acrecentaría la confianza de tal manera que el efecto podría ser positivo. Pero un ambicioso nuevo estudio de las perspectivas de la economía mundial del Fondo Monetario Internacional (FMI) confirma que las consolidaciones fiscales -es decir, las reducciones deliberadas del déficit- suelen reducir considerablemente el crecimiento.

El estudio analiza un amplio abanico de economías avanzadas a lo largo de las tres últimas décadas, por lo que no concede excesiva importancia a los acontecimientos extraordinarios ni se centra en ejemplos que respalden conclusiones concretas. También explora nuevos caminos al analizar específicamente esos momentos en los que los Gobiernos han modificado los impuestos o el gasto con el objetivo de reducir los déficits. Los estudios previos prestaban atención a las mediciones resumidas de la situación presupuestaria y probablemente incluían casos en los que una actuación económica enérgica había reducido los déficits, no lo contrario.

La reciente experiencia de los países que ya están poniendo en práctica medidas de austeridad coincide con la conclusión fundamental del estudio del FMI. Irlanda, Grecia y España han experimentado un aumento

del paro tras empezar a recortar el déficit. Tomar ahora medidas presupuestarias que hagan subir aún más el paro no solo sería cruel, sino también corto de miras. Cuanto más tiempo permanezca elevada la tasa de paro, más probable es que la situación se vuelva crónica, a medida que la preparación de los trabajadores se deteriora y ellos se vayan retirando poco a poco del mercado laboral.

Una situación así sería terrible tanto para los trabajadores afectados como para la realidad presupuestaria a largo plazo. Imaginen un paciente con un tumor que crece lentamente y que también se está recuperando de una neumonía. El resultado probablemente será peor si el paciente no tiene tiempo de recuperarse antes de someterse a una cirugía.

El hecho de esperar tiene la ventaja añadida de que permite que la política monetaria vuelva a afianzarse. El estudio del FMI ha hallado que los efectos negativos de las reducciones deliberadas del déficit suelen verse mitigados por las bajadas de los tipos de interés. Pero los tipos de interés de las economías más avanzadas ya son muy bajos y la efectividad de las demás herramientas de los bancos centrales, como la relajación cuantitativa -comprar determinados valores para reducir aún más el coste de los préstamos a largo plazo-, es enormemente incierta. Como consecuencia, la política monetaria puede hacer relativamente poco ahora mismo para contrarrestar el efecto de dichos recortes del déficit.

Pero una vez que la economía se haya recuperado significativamente, la Reserva Federal estará preparada para subir los tipos de interés. Llegados a ese punto, la Reserva podría contribuir a preservar el crecimiento si siguiese manteniendo los tipos muy bajos a medida que se

reduce el déficit. Esperar que la política monetaria convencional vuelva a funcionar correctamente es como esperar a que llegue el anestesiólogo antes de operar.

Los verdaderos creyentes dirán que nunca debemos esperar porque un tumor de crecimiento lento podría volverse virulento. Pero tenemos que pensar en los riesgos reales. Actualmente, los mercados están dispuestos a prestar dinero al Gobierno estadounidense al tipo de interés a 20 años más bajo desde 1958. En la crisis de 2008 y 2009, el dinero entraba en EE UU porque se consideraba que era el refugio más seguro en mitad de la tormenta. No hay pruebas de que tengamos que actuar inmediatamente.

Los países que disfrutaban de la confianza de los mercados tienen otra razón para esperar. Grecia y otros países con problemas de la periferia de la zona euro ya no pueden adquirir préstamos a unos tipos asequibles. Tienen que recortar los gastos y subir los impuestos de inmediato, a pesar del terrible coste que ello tendrá para el empleo y la producción. Los países como Estados Unidos, Alemania y Francia pueden desempeñar una función esencial como fuentes de crecimiento y demanda para la economía mundial. El reforzamiento de estas economías contribuirá a evitar que el mundo se precipite hacia otra recesión y permitirá una curación continuada de los mercados financieros vulnerables en EE UU y en el extranjero.

Aunque un severo ajuste fiscal inmediato no es aconsejable en el caso de EE UU, el país sí que tiene que hacer frente al déficit. Lo mejor sería que el Congreso aprobase ahora un plan que reduzca los déficits cuando la economía haya vuelto a la normalidad. El reciente plan de Francia de

aumentar gradualmente la edad de jubilación de los 60 a los 62 años es un ejemplo clásico de esa clase de reducción "retardada". La propuesta del presidente Obama de eliminar los recortes de impuestos de Bush para las rentas altas es otro ejemplo: solo incrementará la recaudación en 30.000 millones de dólares en 2011, pero aumentará en más de 600.000 millones de dólares a lo largo de la próxima década.

La historia demuestra que los planes retardados bien diseñados son creíbles. Por ejemplo, las modificaciones de los impuestos y de los requisitos para percibir las prestaciones de la Seguridad Social se aprobaron años o incluso décadas antes de que entraran en vigor. Y en una situación como la actual, cuando el Congreso ha vuelto a aprobar normas de pago instantáneo, desviarse de las reformas previstas obliga a tomar medidas de compensación.

Dicha reducción retardada del déficit no perjudicaría al crecimiento a corto plazo y podría mejorarlo. Si la incertidumbre respecto a la futura política presupuestaria está minando la confianza, como señalan algunos dirigentes empresariales, explicar detalladamente las modificaciones del gasto y los impuestos podría resultar útil. Y lo que es más importante, demostrar que los responsables políticos son capaces de unirse y tomar decisiones vitales en relación con los retos fiscales a los que nos enfrentamos haría que todos los estadounidenses confiaran en que su futuro económico es mejor que la sombría realidad actual.

\*Christina D. Romer es catedrática de Economía en la Universidad de California, Berkeley, y hasta septiembre presidía el consejo de asesores económicos del presidente Obama. © New York Times. Traducción de News Clips.