



Artículos de Prensa

Jorge Sicilia
El País
31 enero 2010

EEUU, crecimiento sostenido

Superado el miedo a una recesión mundial sin precedentes, los avances de la economía norteamericana en los últimos trimestres han señalado de manera consistente que el crecimiento está volviendo. Lo explican la aportación de la demanda externa, el proceso de reconstrucción de inventarios ante la recuperación de la producción industrial por el crecimiento de los países emergentes y el relativo sostenimiento del consumo ante los enormes estímulos monetarios y fiscales.

Pero no hay que bajar la guardia. Gran parte de la recuperación descansa en esos impulsos de las políticas fiscal y monetaria, que han permitido sustituir demanda privada por demanda pública directa e indirecta. Sería un error pensar que la economía ya está en una senda de recuperación autosostenida, si se quitaran los impulsos desde lo público. La recesión de los años 30 en EEUU y la década perdida de los 90 en Japón mostraron que señales incipientes de recuperación tras una crisis financiera no deben interpretarse a la ligera. El sector bancario debe continuar con su limpieza de balance para restaurar totalmente su capacidad de ofertar crédito y acompañar a la demanda una vez se fortalezca la demanda privada, para lo que debe avanzar el proceso de desapalancamiento de los agentes privados.

Después del enorme esfuerzo fiscal realizado, una recaída del crecimiento podría llevar a una situación más complicada, dado que el margen de actuación sería menor. Por eso, hay que aprovechar todas las ventanas disponibles. Lo mínimo es no retirar pronto los estímulos ya que, como bien apunta el FMI en su reciente informe, el principal riesgo del escenario económico global es una retirada a destiempo. Pero, incluso, no sería descabellado debatir como utilizar los ahorros que ha dado el plan de salvamento financiero, TARP para apuntalar la recuperación. Con las estimaciones más recientes, las pérdidas asociadas a este programa serían 200 mil millones menos que lo pronosticado en agosto de 2009. Si bien parte de ese ahorro puede ser utilizado para reducir el elevado déficit público, podría ser muy razonable destinar otra parte a apoyar aún más la recuperación y favorecer el empleo, por ejemplo con reducciones de los costes de contratación y programas de estímulo a pequeñas y medianas empresas, que son las grandes generadoras de empleo.

Legalmente, no se podría simplemente usar dinero del TARP para crear directamente empleo o construir infraestructuras, sino que el Gobierno tendría que elevar el techo de la deuda por un máximo de ese monto. El estímulo original de los \$787 mil millones era una mezcla de gasto corriente de impacto inmediato e inversión posterior en el tiempo. Este último impulso sólo está empezando a actuar y apuntalará la recuperación pero, en un contexto donde el mercado laboral todavía sigue débil, tendría sentido un esfuerzo adicional bien dirigido.

Cambiar la tendencia del empleo, y no sólo frenar su inercia negativa, reduciría la probabilidad de perder el impulso de la recuperación y daría más margen a las familias para sanear sus cuentas y a los bancos para continuar con su limpieza de balances. Y se podría esperar con más confianza, no ya el 2010, que apunta hacia una recuperación clara, sino más allá. Y, mientras tanto, pensar en cómo implementar un plan de reducción del gasto público (este lunes comenzaremos a ver el compromiso con este objetivo con la presentación de los planes fiscales para 2010) y una buena regulación del sistema financiero, que sería la guinda del pastel si se hace bien, para que el crédito fluya con firmeza y, también, para demostrar que se ha aprendido de la historia.

Jorge Sicilia
Economista Jefe de EE.UU y México
Servicio de Estudios de BBVA