



¿Estrategias de salida?

Es difícil encontrar precedentes de una actuación global tan importante de las políticas económicas como la que se observa en la actualidad. En política fiscal, los gobiernos han abandonado la idea de que las políticas de estabilización descansen casi de forma exclusiva en los estabilizadores automáticos y se han adentrado decididamente en el terreno de las medidas discrecionales, poniendo además en práctica programas muy cuantiosos de ayuda sectorial. En el caso de las políticas monetarias, tras agotar prácticamente el margen de bajadas de los tipos, se ha empezado a recurrir a medidas no convencionales. Esta orientación de las políticas económicas hacia introducir estímulos masivos de demanda genera algunas dudas, tanto sobre su efectividad, como la capacidad de revertirlas a tiempo. Este último aspecto es lo que se conoce como "estrategia de salida".

Un buen diagnóstico cíclico es una condición necesaria para determinar el momento de una salida. De esta forma se evitará retirar el estímulo demasiado pronto, esto es, antes de que la iniciativa privada esté en condiciones de sustituir a la intervención pública. Dicho diagnóstico también limitará la posibilidad de que se actué demasiado tarde, esto es, de que se mantengan unas condiciones fiscales y monetarias extremadamente laxas por un periodo demasiado prolongado de tiempo, en el supuesto de que las economías se enfrenten a un periodo de bajo crecimiento de naturaleza estructural y no cíclica.

Además de esta condición, cobra especial importancia tener una adecuada comunicación de la manera en que se van a neutralizar las medidas adoptadas en los últimos meses. La razón es que dicha comunicación permite anclar las expectativas de los agentes y genera credibilidad. Con ello se evita que el temor a una excesiva duración de unas políticas extremadamente laxas se traduzca en un aumento de las expectativas de inflación y, en consecuencia, en un incremento de los tipos de interés de largo plazo. Dicho incremento de tipos tendría además el efecto de contrarrestar parte del impacto positivo sobre la actividad que las políticas actuales pretenden conseguir.

Por tanto, en el ámbito de la política fiscal, los gobiernos deberían explicitar las medidas concretas que van a permitir abordar una consolidación de las cuentas públicas en el futuro. Es conveniente que esta consolidación descansa esencialmente en medidas de recorte del gasto. De igual forma, frente a la actual expansión monetaria, es preciso definir los canales para reducir el notable aumento de la base monetaria de los bancos centrales.

Aunque, dependiendo de cada economía, la instrumentación de la estrategia de salida no es inminente, no cabe duda de que su diseño y comunicación son tareas del presente.

Frase central: una buena comunicación de la futura estrategia es un requisito para anclar expectativas

Mayte Ledo
Economista Jefe de Escenarios Económicos y Financieros
Servicio de Estudios BBVA