



«El gasto público desempeña un papel fundamental a la hora del sostenimiento de la actividad económica y de la superación de episodios de crisis como el actual. No se puede ajustar por ajustar sin entorpecer la recuperación»

MAURO F. GUILLÉN es director del Lauder Institute y catedrático de Dirección Internacional de la Empresa en la Wharton School, así como miembro del Consejo Académico de Afi Escuela de Finanzas Aplicadas.
E-mail: guillen@wharton.upenn.edu

Peligro de japonización

Los mercados lo tenían descontado, pero los políticos no. La rebaja de la calificación crediticia de Estados Unidos ha provocado cierto estupor entre la clase política porque se trata, literalmente, de un suspenso a su gestión. Tanto en Europa como en Estados Unidos presenciamos la posibilidad de una repetición de la parálisis política japonesa durante los años noventa, tras el estallido de una burbuja inmobiliaria. La Administración estadounidense y los dos partidos políticos duopolistas acaban de demostrar durante las negociaciones para el aumento del techo de la deuda que no tienen ningún interés en resolver los problemas a largo plazo, ya que implicaría subir impuestos y recortar gastos de programas tan populares como los seguros de salud. En Europa ocurre algo parecido. Ni los partidos en el Gobierno ni los que se encuentran en la oposición quieren decirles a los ciudadanos la magnitud de los ajustes que van a ser necesarios.

Las agencias de calificación de riesgo hacen bien en airear su preocupación y en ajustar las notas de los distintos países a la baja. Aunque ellas se equivocaron sonoramente durante los años precedentes a la crisis, ahora pueden tener un papel importante a la hora de exigir a los políticos más seriedad y menos partidismo. Cada semana y mes que pasa, sin embargo, la situación de la deuda empeora y no se consigue otra cosa que ir aplazando la solución al problema.

Es importante recalcar que la salida de la crisis requiere un análisis somero de la cuestión fundamental sobre en qué momento y de qué manera conviene resolver el problema del excesivo endeudamiento de las Administraciones públicas y del despilfarro de recursos. El gasto público desempeña un

papel fundamental a la hora del sostenimiento de la actividad económica y de la superación de episodios de crisis como el actual. No se puede ajustar por ajustar sin entorpecer la recuperación. Hay que analizar qué impuestos subir y qué gastos recortar y cuándo de tal manera que la demanda agregada no se desplome por una caída del consumo público y privado o de la inversión. Es cierto que los mercados han arrinconado a los decisores políticos, pero lo hacen solamente porque no creen que se estén tomando las decisiones correctas con unas previsiones macroeconómicas razonables sobre crecimiento, creación de empleo e ingresos y gastos fiscales. Se necesita además un análisis más claro de la situación del sistema bancario, puesto que las pruebas de esfuerzo no han logrado disipar las dudas que se ciernen sobre la calidad de los balances de muchas entidades. Los políticos han lanzado tanto en Estados Unidos como en Europa una serie de planes de rescate, de previsiones macroeconómicas y de ambiciones para el futuro, pero sin capacidad de convicción.

Este episodio de la crisis por el que transcurrimos se caracteriza, por tanto, por una falta de confianza, al igual que los anteriores. Seguimos sin haber sentado las bases para una recuperación sólida. Los consumidores quieren ver una mayor tranquilidad para volver a gastar. Los bancos necesitan menos sobresaltos en los mercados mayoristas, de deuda y de renta variable. Las empresas quieren ver signos de recuperación de la demanda para invertir. En esta cadena hay solamente un actor que puede romper el ciclo vicioso. Se trata de los Gobiernos y de los políticos que ocupan puestos en las ramas legislativa y ejecutiva. De ellos dependemos en estos momentos ::