Expansión

jueves, 27 de mayo de 2010

Los retos de la recuperación

OPINIÓN

Rafael Doménech
Economista jefe de España y Europa de BBVA Research

Entre finales de 2008 y la primera mitad de 2009 la economía mundial atravesó una de las crisis económicas más intensas y complicadas desde la Gran Depresión de los años 30. Una crisis que afectó sobre todo a las economías avanzadas y que, en el mejor de los casos, dejará algunas secuelas importantes que van a condicionar el crecimiento durante bastantes años. Afortunadamente en los últimos trimestres la situación de la economía mundial ha mejorado significativamente, sobre todo impulsada por el crecimiento en las economías emergentes y la recuperación en Estados Unidos. El comercio internacional, que se redujo muy significativamente en la segunda mitad de 2008, está creciendo de nuevo a una tasa del 7% y las previsiones apuntan a que el crecimiento de la economía mundial durante 2010 superará el 4%.

Sin embargo, una de las características de esta recuperación es que no está siendo homogénea. Frente al periodo de expansión en el que no se discriminaba a las economías en función a sus fundamentos, la crisis ha puesto de al descubierto la enorme heterogeneidad existente entre empresas, sectores o países, con debilidades y fortalezas muy distintas entre sí. La crisis ha demostrado que no todos los modelos de crecimiento eran igual de sólidos, que algunas estrategias empresariales no eran sostenibles a largo plazo o que se estaban acumulando desequilibrios macroeconómicos insostenibles.

El resultado de esta heterogeneidad ha sido una desigual intensidad de los procesos de ajuste, lo que junto con la implementación de distintas políticas económicas, ha dado lugar a una recuperación de la economía mundial con diferentes velocidades entre países. El crecimiento mundial se ha desplazado hacia las economías emergentes, particularmente China, el sudeste asiático y la mayor parte de países latinoamericanos, en donde el dinamismo de México y Brasil es especialmente relevante por la importancia relativa de estas dos economías en la región.

Mientras estas economías emergentes tienen cada vez un mayor protagonismo en el crecimiento mundial, la recuperación en las economías avanzadas es heterogénea y frágil, y se ve amenazada por algunas incertidumbres. El ejemplo más claro de ello son las dudas sobre la capacidad de la Unión Monetaria Europea de reducir rápidamente los niveles de déficit presupuestario a los que ha dado lugar la crisis y de manejar unos niveles de endeudamiento público cada vez más elevados. Estas dudas están detrás de la ampliación de las primas de riesgos entre las economías europeas, del aumento de las tensiones financieras y de la rápida depreciación del euro frente al dólar.

En este contexto los países europeos y el BCE han sabido finalmente hacer frente a estas enormes incertidumbres, dando una respuesta europea a un problema europeo. La creación del Fondo de Estabilización financiera, dotado con 750.000 millones de euros, y las medidas extraordinarias que ha adoptado el BCE son soluciones de envergadura y suficientemente generosas como para hacer frente a las distorsiones existentes y a posibles tensiones adicionales en los mercados financieros. Las contrapartidas a estas medidas han sido la aceleración de los procesos de consolidación fiscal en todos los países de la zona euro y el diseño de nuevos mecanismos de supervisión de las políticas fiscales de los estados miembros, que en los próximos meses deberían plasmarse en reglas verdaderamente efectivas y capaces de evitar que los desequilibrios fiscales puedan poner en peligro el futuro de la moneda única.

En este contexto de incertidumbre y de recuperación heterogénea entre las economías avanzadas las expectativas apuntan a una normalización gradual de las políticas monetarias de los bancos centrales. Aunque la probabilidad de una recaída en Estados Unidos es pequeña, las subidas de tipos de interés por parte de la Fed no se esperan hasta comienzos de 2011 y habrá que esperar a finales de ese año para ver los tipos por encima del 1%. En el caso del BCE la normalización de su política monetaria podría producirse más lentamente dada la mayor fragilidad de la situación financiera en la zona euro, el menor dinamismo de su recuperación y la ausencia de presiones inflacionistas.

Junto con las políticas monetarias y fiscales, el futuro económico de los próximos años vendrá además determinado por los avances en dos frentes importantes. El primero es el de una nueva regulación financiera internacional. Todo hace prever un lento diseño de un nuevo entorno regulador, que se enfrenta al objetivo de crear un conjunto de normas que eviten la aparición en el futuro de crisis financieras de la intensidad que hemos atravesado durante estos últimos años, sin que ello suponga un lastre para la financiación crediticia y, por lo tanto, para el crecimiento económico.

El segundo frente es el de las reformas estructurales que han de acompañar necesariamente al proceso de consolidación fiscal en muchos países para eliminar los desequilibrios que se han acumulado con la crisis. La economía española es buen ejemplo de este reto. El ajuste fiscal recientemente anunciado por el Gobierno es valiente, creíble y va en la dirección acertada para alcanzar los objetivos de estabilidad presupuestaria. Sin embargo, puesto que el desequilibrio de las finanzas públicas, la elevada tasa de desempleo y la debilidad de una parte del sector financiero se encuentran intrínsecamente relacionados entre sí, la implementación rápida y conjunta de reformas verdaderamente efectivas en estas tres áreas es una condición necesaria e indispensable para devolver a la economía española cuanto antes a una senda de mayor crecimiento y de rápida creación de empleo.