

Artículos de Prensa

Madrid,
30 de agosto de 2013
Análisis Económico

Expansión

Miguel Cardoso
Economista Jefe de España de
BBVA Research

Es tiempo de ser más agresivos y asumir riesgos

Todavía recuerdo aquel partido de fútbol, donde mi padre (haciendo de míster) le dijo a mis compañeros de equipo en un saque de esquina: "¡es lo mismo perder por 2 que por 1, así que todos a rematar!". Criterios de desempate aparte, mi padre estaba poniendo en práctica uno de los principios de la economía moderna: la racionalidad. Sin embargo, como los galardonados con el Nóbel, Kahneman ("Thinking, fast and slow") y Tversky nos han enseñado, en algunas ocasiones, somos todo menos racionales. En especial, los seres humanos tenemos una fuerte aversión a las pérdidas y por lo tanto, aunque en la tabla de posiciones una derrota por un gol puntúa lo mismo que una por dos, los entrenadores esperan demasiado tiempo para emplear tácticas más agresivas que incrementarían su probabilidad de empatar (aunque también la de perder por más goles).

La economía española se encuentra en un momento clave del partido. Por una parte, persisten problemas importantes. La tasa de paro es inaceptablemente elevada. A pesar de todos los esfuerzos que se han hecho hasta el momento, el déficit público estructural es uno de los más elevados de Europa de acuerdo al FMI y a la CE. Finalmente, el sistema financiero se encuentra aún inmerso en un proceso de reestructuración que impide que algunas instituciones cumplan de manera eficiente con su función de intermediación. Por otra parte, es muy probable que durante los siguientes trimestres veamos un moderado crecimiento económico, alentado por la recuperación de nuestros principales socios comerciales, la acción de los bancos centrales y los esfuerzos y reformas que se han llevado a cabo en España, algunos de los cuales permiten que la consolidación fiscal sea algo menos intensa que en años anteriores. Sin embargo, cuando uno observa las previsiones del consenso de economistas, incluso los más optimistas apuntan a que estas condiciones llevarían a un crecimiento de apenas el 1% el siguiente año.

Deficiencias estructurales que permanecen y un punto de inflexión en la actividad económica que apunta a una recuperación débil dan como resultado una combinación perversa, como lo muestra la experiencia latinoamericana de finales de los noventa y principios de la década pasada. Lora, Panizza y Quispe-Agnoli (2004) documentan el creciente desencanto con una serie de reformas estructurales que se dieron en la región. En particular, a pesar del esfuerzo realizado para mejorar la posición fiscal, impulsar la competitividad e incrementar la solvencia del sistema financiero, el descontento creció en algunos países de la región como consecuencia de elevados niveles de desempleo y tenue crecimiento económico. Incluso, en algunos casos, esta combinación permitió la reversión de algunas reformas y avances clave que han puesto en peligro las expectativas de crecimiento de medio plazo. Sin embargo, hoy pocos pondrían en duda que el éxito en el crecimiento de los últimos años en países que perseveraron como Chile, Colombia, México o Perú, se debe al mantenimiento y profundización de las políticas implementadas durante los años ochenta y noventa.

Guardando las distancias, esta situación se asemeja a la de España, donde el desencanto continúa creciendo y probablemente ha llegado a su nivel más alto con la propuesta hecha por el FMI para que los agentes sociales lleguen a un pacto para incrementar el nivel de empleo a cambio de una aceleración en el proceso de moderación salarial. Lo triste de la reacción que se ha observado es la falta de alternativas rigurosas por parte de algunos críticos, y el riesgo que se percibe de caer en la autocomplacencia (argumentando que las soluciones de aquí en adelante tengan que venir exclusivamente del exterior con políticas fiscales y monetarias expansivas a nivel europeo).

Que a nadie le quede duda: España está a punto de volver a crecer y crear empleo. Sin embargo, se corre el riesgo de que la recuperación sea lenta y genere desigualdad. Para hacerla más intensa y equilibrada se necesitan todavía reformas más ambiciosas que las que se han realizado hasta ahora. Parte de la respuesta a nuestros problemas está en Europa, pero la intensidad de la recuperación dependerá casi exclusivamente de la capacidad que tengamos como sociedad para aceptar riesgos y ser ambiciosos con las reformas que necesita la economía, de tal manera que los resultados validen los esfuerzos realizados.