



Artículos de Prensa

¿Un problema potencial?

Una vez acabada la caída libre en la que se encontraban las economías occidentales a finales de 2008 y principios de 2009, ahora el interés se está desplazando a la duración de los efectos de la crisis, sobre la que caben dos escenarios posibles. El primero de ellos es que la crisis no afecta al crecimiento potencial de nuestras economías, por lo que todos sus efectos serían transitorios o cíclicos. De acuerdo con este escenario, la crisis daría lugar a un *output gap* (la diferencia porcentual entre PIB y su nivel tendencial) negativo muy grande, por lo que el riesgo de deflación a corto plazo podría ser relevante. El segundo escenario posible es que el crecimiento potencial se va a resentir significativamente durante un buen número de años, de manera que la crisis tendría efectos bastante duraderos. Puesto que el nivel tendencial del PIB crecería a una tasa menor, el *output gap* seguiría siendo negativo pero mucho menor que en el primer escenario, por lo que el riesgo de deflación también sería más reducido.

¿Cuál de estos dos escenarios es el más verosímil? Una forma bastante rigurosa y didáctica de contestar a esta pregunta es teniendo en cuenta la relación tecnológica entre el PIB y sus factores productivos. De forma muy simplificada, la tasa de crecimiento del PIB depende del crecimiento del capital físico y del trabajo, y del crecimiento de la productividad total de estos dos factores. Aunque el crecimiento potencial de la productividad total de los factores puede incluso aumentar (con las crisis suelen desaparecer las empresas y empleos más ineficientes), seguramente no compensará la caída de la relación capital/producto (como consecuencia del proceso de desapalancamiento de muchas empresas), ni tampoco el aumento del desempleo estructural (como consecuencia de que los reajustes sectoriales en el empleo pueden llevar bastantes años). Por lo tanto el escenario más probable es que el crecimiento potencial de la mayoría de las economías occidentales se resienta durante varios años. Sin embargo, dada la magnitud de la crisis actual, esta disminución del crecimiento potencial no será de la cuantía suficiente como para impedir que el *output gap* sobrepase el mínimo de las últimas décadas. A pesar de la disminución del crecimiento potencial, en la mayor parte de economías, no es previsible que el PIB crezca por encima de esta tasa hasta finales de 2010 o principios de 2011, momento en el que el *output gap* alcanzará su nivel mínimo y la tasa de desempleo su máximo.

Que éste sea el escenario previsible no significa que tenga que ser inexorable. De hecho habría que hacer lo posible para que no se cumplieran estas previsiones. Y para ello la mejor estrategia es llevar a cabo políticas económicas adecuadas y, con el deseable respaldo de la mayor parte de los agentes sociales, sacar adelante cuanto antes las reformas estructurales necesarias para aumentar el crecimiento y reducir el desempleo.

La disminución del crecimiento potencial no impedirá que el *output gap* alcance el mínimo de las últimas décadas

Rafael Doménech
Economista Jefe de España y Europa
Servicio de Estudios BBVA