

EVITAR LA DOBLE RECESIÓN

[Nouriel Roubini y Michael Moran](#)



AFP/Getty Images

Apenas tres años después del comienzo de la crisis financiera, la economía de EE UU parece cada vez más vulnerable a una vuelta a la recesión. Estados Unidos coquetea con una “velocidad de estancamiento”, una tasa de crecimiento anémica que, de persistir, puede conducir al colapso del gasto, la confianza de los consumidores, el crédito y otros motores del crecimiento. Llámelo “doble recesión” o Gran Recesión Segunda Parte. Empleen el término que empleen, estaremos hablando de un bucle de retroalimentación negativa que sería tremendamente difícil de romper.

Si Barack Obama quiere una oportunidad realista de lograr un segundo mandato, tendrá que actuar con rapidez y decisión para evitar este escenario.

La raíz del problema es la tasa de desempleo de dos dígitos. Sin creación de empleo, el gasto por consumo –que representa un 40% del PIB– es insuficiente. Hasta la fecha, el Gobierno estadounidense ha respondido con creatividad y de forma masiva al desplome del sistema financiero, empleando una retahíla de medidas, desde el rescate de bancos a la estimulación del gasto o los bajos intereses. Estas acciones en conjunto evitaron una repetición de la Gran Depresión, pero también generaron dilemas políticos y fiscales que limitan la utilidad de las herramientas monetarias y fiscales tradicionales a las que los gobernantes pueden recurrir en

un caso de apuro.

Con las tasas de interés rozando ya el 0%, a la Reserva Federal le quedan pocos cartuchos que quemar para fomentar el crecimiento o para poner barreras a otra crisis. Esta escasez de buenas opciones se hizo patente en agosto cuando el presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, habló con un tono resignado sobre nuevas intervenciones “de alivio cuantitativo” (una inyección de liquidez) en los mercados hipotecario y de bonos, una sugerencia altamente técnica que hasta la crisis actual era casi una herejía para los políticos de la Reserva Federal. Tampoco ha sido de ayuda que el déficit federal estadounidense haya llegado a cotas que hacen políticamente imposible emprender más medidas expansivas del gasto como las que ayudaron a activar la mini recuperación de principios de 2010.

Aun así, no todo está perdido. Obama tendrá que hacer frente, durante los dos próximos años, a un Washington cada vez más dividido y partidista, pero puede dar pasos para reducir las probabilidades de que su escenario de doble crisis llegue a materializarse. Por supuesto, esto requiere políticas hábiles. Con ese fin, la Administración debería centrarse en generar un estímulo fiscal neutro (independiente de los ingresos), orientado tanto a la demanda de trabajo como al consumo.

Empecemos por lo que todo el mundo disfruta odiando: los impuestos. Olvidemos la *patata caliente* política sobre el tamaño y la forma de los recortes; hay un modo fácil de hacerlo. Para los próximos dos años, Obama debe reducir los impuestos a la renta para los empleados y para los empresarios. La rebaja, en el caso de los empresarios, reducirá los costes laborales y permitirá más contratación; en el caso de los trabajadores, el aumento de la renta neta que llevarán a casa volverá a animar a la gente a consumir. No se trata sólo de incrementar el flujo de gente en los centros comerciales. Los hogares necesitan aligerar la carga de las tarjetas de crédito, las segundas hipotecas y otras herencias de los años del crédito fácil.

Pero esta reducción impositiva no puede reventar el presupuesto. ¿Cómo puede financiarse? Suprimiendo los recortes de impuestos que instauró George W. Bush para quienes ingresan más de 250.000 dólares (unos 180.000 euros) y manteniendo las rebajas para las personas de rentas bajas y medias, la mayoría de los estadounidenses. Y digan lo que digan los republicanos en el Congreso uno tras otro, Obama debe mantenerse firme.

**Sólo una pequeña proporción de
ciudadanos terminará pagando más: los
de mayores rentas**

Después de dos años, cuando (esperemos) el crecimiento de EE UU será más robusto y el

ritmo de la contratación del sector privado habrá cogido fuelle, Obama podrá permitirse eliminar progresivamente los recortes de impuestos. Pero ¿y la subida de impuestos de la renta para los ricos? Deberá esperar un poco. Para atraer a los demócratas más conservadores y a los republicanos moderados y maximizar los incentivos a la contratación en el sector privado, el presidente tendría que hacer reducciones más bruscas en los impuestos de la renta que pagan los empresarios que en los que pagan los empleados. Esto hace picadillo el argumento al que recurren siempre los individuos con rentas altas: que este aumento dañará a los pequeños empresarios y restringirá la contratación. Incentivando a la vez el consumo y la contratación, este plan va muchos más allá de los modestos créditos fiscales para la inversión empresarial propuestos en septiembre.

En cuanto a las bajadas de impuestos para los empleados, debido a que los trabajadores con rentas más bajas, en general, consumen una mayor cantidad de sus salarios cuando reciben más dinero, el recorte del impuesto de la renta debería tener como objetivo proporcionar una mayor rebaja en términos porcentuales a las personas que se encuentran en la banda salarial más baja. Y esto tiene otro beneficio secundario: los demócratas *progresistas* considerarán este recorte impositivo más fácil de vender.

Pero la combinación de rebajas fiscales para empresarios y trabajadores (teniendo en cuenta que estos últimos benefician a la mayoría de los estadounidenses), representa sólo el principio de lo que podría hacerse con un enfoque más creativo en el ámbito de las políticas fiscales. Después de todo, la mayoría del mundo está de acuerdo en que hay que hacer algo. Los rivales más acérrimos del presidente declaran públicamente cada día el estado de emergencia económica.

Ya va siendo hora de que las instituciones financieras estadounidenses tengan que rendir cuentas. Las mismas compañías que se beneficiaron de miles de millones de dólares de las medidas de estímulo pagadas por los contribuyentes están ahora acumulando grandes reservas de dinero; en realidad, invirtiendo en exceso en capital a costa del empleo. Gravar este capital reduciría el coste relativo del trabajo y lograría que las empresas volvieran a contratar.

Por razones tanto políticas como estratégicas, Obama debería recalcar que los cambios serían temporales. En ausencia de un paquete de estímulos –altamente improbable ahora mismo–, estos recortes son la mejor vía para evitar otro desastre económico. Suponen enviar miles de millones de dólares a los hogares estadounidenses que seguramente los gastarán y a las empresas estadounidenses que probablemente contratarán nuevo personal.

Sólo una pequeña proporción de ciudadanos terminará pagando más: los de mayores rentas,

que ya se han beneficiado en gran medida de los servicios que el Gobierno (léase: los contribuyentes) ha prestado a sus compañías de inversión bursátil y bancos de inversión en 2008. Puede que los republicanos protesten contra el hecho de que se suban los impuestos a cualquier estadounidense, pero las quejas de los ricos, en el clima económico actual, tendrán poca credibilidad entre los votantes de clase media. A cambio de este aumento, Obama puede crear un alivio impositivo para empresarios y trabajadores que active el consumo, estimule la contratación y reduzca el riesgo de una recaída, todo sin reventar el presupuesto.

Fecha de creación

26 octubre, 2010