

# Confiar o no confiar

Ocho años después de que se iniciara la gran crisis, EEUU presume de unos niveles de crecimiento, inflación y empleo que permiten encarar el futuro con optimismo. La UE, en cambio, no consigue ahuyentar el fantasma de una recaída. La diferencia está en la capacidad de transmitir confianza.

MICHAEL KAPPELER/POOL PHOTO VIA AP



**A**l comparar en términos macroeconómicos la posición de EEUU y la Unión Europea ocho años después de que se iniciara la gran crisis financiera del 2008, observamos que la economía norteamericana puede presumir de unos niveles de crecimiento, inflación y empleo que pueden dar por superada la crisis y permiten encarar el futuro con optimismo; mientras que Europa muestra niveles de crecimiento insuficientes, con riesgos deflacionistas y niveles de desempleo superiores al 10% (con algún país cercano al 20%), que más que doblan las tasas de paro norteamericanas y no alejan el fantasma de nuevas recaídas.

¿Podemos extraer alguna lección de esta dualidad? No resulta fácil, porque está demostrado que en economía no existen las recetas mágicas, pues los efectos de las medidas que se adopten dependen de muchos factores. Pero sí que hay palabras sagradas, una de las más importantes: confianza.

La confianza es el pegamento que permite garantizar relaciones duraderas, y es la base sobre la que asienta cualquier relación familiar, personal, amistosa y económica. De ahí que las primeras medidas tomadas por los gobiernos de Europa y EEUU fueran dirigidas a asegurar la supervivencia de las entidades financieras menos solventes hasta que la situación se normalizara, por la vía de los polémicos rescates bancarios con inyecciones de dinero público, dando al mismo tiempo seguridad y confianza a los inversores y protección a los ahorradores.

Junto a esa medida, otra acción que llevaron a cabo los bancos centrales de ambos lados del Atlántico fue inyectar liquidez en los mercados financieros, esta vez por la vía de la reducción de los tipos de interés de referencia, y los programas de compra de deuda pública y privada destinados a inyectar grandes cantidades de dinero en la economía y reactivar el crédito.

Con esta acción sí se pueden observar diferen-

cias notables entre el Banco Central Europeo (BCE) y la Reserva Federal. Mientras la actuación del primero ha mostrado más dudas, como la política contradictoria de subir los tipos en julio del 2008 y del 2011, y más precaución, como no iniciar las compras de deuda soberana hasta el 2014; la autoridad monetaria norteamericana ha mantenido fijo el rumbo de la política monetaria claramente expansiva.

Por el lado de la política fiscal las diferencias son más acusadas y de nuevo muestran seguridad por parte de la autoridad norteamericana y excesivas dudas por parte de las autoridades europeas. Así, mientras en un inicio los gobiernos intentaron no recortar, e incluso aumentar, el gasto público por

ses. Por su parte, el Gobierno de EEUU mantuvo la actuación inicial del sector público con leves ajustes fiscales, generando por el contrario, aumentos significativos de la deuda pública.

En resumen, mientras las autoridades fiscales y monetarias de Estados Unidos mantuvieron el rumbo fijado en sus políticas y consiguieron infundir la confianza suficiente para que la economía iniciara desde el 2009 la senda de la recuperación; la actuación de las autoridades europeas ha generado más incertidumbre, con resultados bien dispares como se observa al comparar la situación económica con superávit presupuestario incluido de Alemania y los tres rescates que ya ha vivido Grecia.

## Europa, a diferencia de EEUU, continúa necesitando estímulos monetarios y sigue exigiendo ajustes fiscales a los países miembros por no cumplir con el déficit

temor a agravar la crisis (recordemos el *Plan E* del Gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero en España), la presión sobre el déficit y la deuda pública por la caída de los ingresos impositivos consecuencia de la crisis exigía actuar con cautela.

La decisión de Europa fue aplicar disciplina presupuestaria y realizar ajustes fiscales (las también polémicas políticas de austeridad), fundamentalmente a través de la reducción del gasto público y alguna subida de impuestos (como en el caso de España). Pero debido a la compleja estructura política de la Unión Europea, estas medidas se aplicaron de forma dispar en cada estado miembro y contaron con una fuerte oposición interna, siendo necesario acudir al rescate de algunos paí-

Fruto de esa actuación dispar y esa capacidad para transmitir confianza, el resultado es que en la actualidad EEUU ha empezado a reducir la expansión monetaria y puede concentrarse en reducir la deuda pública; mientras que Europa sigue necesitando los estímulos monetarios, porque el crédito sigue sin fluir y los nubarrones en el sistema financiero siguen presentes (atención a la situación que atraviesa el *Deutsch Bank* cuya caída, o posible rescate, nos podría llevar a una nueva travesía por el desierto), y sigue exigiendo ajustes fiscales a los países miembros por no alcanzar los niveles fijados de déficit y deuda (en el caso de España otra partida de recortes por valor de 5.000 millones de euros).

Fernando  
ÁLVAREZ



Codirector del Máster en Dirección y Gestión de la Empresa Familiar UOC-UAO CEU.

Profesor en el área de economía pública de la UOC. Doctor en Economía Aplicada. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la UB.