



¿VAMOS DIRECTOS A UNA RECESIÓN?

Sí, muy probablemente se produzca una desaceleración del crecimiento y alguna caída en el PIB no se descarta. ¿Cuándo? No parece que vaya a ser de forma inmediata porque la actividad sigue creciendo y el empleo se muestra más sostenido que en anteriores ocasiones. La tasa de paro en la actualidad es similar a la existente en 2008, y la mitad que la del año 2013. Por su parte, los ocupados son hoy tres millones más que en el año 2014. Por lo tanto, estamos muy lejos de los peores años de la gran recesión. Lo más probable es que en uno o dos semestres la economía estadounidense estornude, acostumbrada a inducir recesiones, que no crisis, para erradicar la inflación y reconstruir el tejido productivo. Y poco después, que la UE coja un resfriado que termine por afectar a la economía española a través de múltiples vías, aunque no todos los impactos sean muy negativos: el agotamiento periódico del ciclo económico, la anunciada elevación de los tipos de interés del BCE, alguna reducción del dinamismo actual de nuestro comercio exterior que está demostrando una fortaleza inusitada, la ralentización del crecimiento secular de China, el regreso a una mayor disciplina fiscal que puede venir impuesto por la UE, el agotamiento del ahorro forzoso generado durante la pandemia como impulsor del consumo, el encarecimiento de la energía —a pesar de la mejor posición de España en esta materia con respecto a los países de la Europa continental— y la mayor incertidumbre que entraña para las empresas trabajar con inflación alta e inestable.

La pandemia llegó cuando las economías habían superado la crisis financiera de 2008-2013, recuperado su trayectoria de crecimiento y comenzado a reequilibrar las finanzas públicas, y mientras el crecimiento de la demanda era estimulado por una política monetaria muy expansiva para evitar la entonces temida deflación. Su llegada produjo un doble impacto contractivo en la demanda y en la oferta: se paralizó la economía y se interrumpieron las cadenas internacionales de suministro con un *shock* de oferta que limitaba la producción, encarecía su coste y dañaba los márgenes de las empresas y su rentabilidad.

En ese momento la mayoría de los economistas consideraron que la inflación reprimida repuntaría temporalmente, sería un fenómeno transitorio y regresaría en la segunda mitad de 2022 a su valor de equilibrio a largo plazo, positiva, pero por debajo del 2 % anual, al gusto de los bancos centrales. Pero en el mes de febrero llegó la guerra de Ucrania que, además de ser una tragedia humanitaria de primer nivel, provocó una crisis energética en Europa similar a la de 1979 y se desató la inflación.

En conclusión, se dan actualmente todas las circunstancias para que en los próximos meses se desencadene una recesión —no una crisis— en los EEUU inducida por la Reserva Federal. Sucede con frecuencia y pone fin a las etapas de crecimiento continuo. Con la tasa de desempleo por debajo del 4 % no parece una acción imprudente sino el tratamiento habitual contra el riesgo de que la inflación elevada obligue a indiciar precios, salarios y pensiones y sea mucho más difícil controlarla en el futuro. Esta visión puede ser compartida por países que pesan en la dirección del BCE, más partidarios de la elevación de tipos que los países más endeudados del sur de Europa.

¿Se puede hacer algo para evitar la actual espiral de inflación o la más que probable recesión en la que entrarán en los próximos meses la inmensa mayoría de las economías de nuestro entorno? Sinceramente creo que no mucho. Sin embargo, sí se pueden realizar reformas en numerosos frentes que no eviten pero que acorten las recesiones, minimicen su impacto y permitan una recuperación más rápida de las mismas. Los gobiernos tienen mucho más instrumentos y responsabilidades sobre las políticas estructurales que sobre las coyunturales, aunque suelen empeñarse en discutir más sobre el ciclo que sobre el crecimiento. Sin embargo, los cambios que mejoran las vidas de las personas son los cambios seculares y es esta perspectiva la que debería ocupar más el interés de la política y de la sociedad. Las reformas estructurales, la reducción de la desigualdad, la mejora de la productividad, la inversión y creación de empleo en el sector de la I+D+i+TIC, la inversión en la calidad de la educación, en activos intangibles, la atracción y retención del talento son asignaturas pendientes que no evitarán la recesión pero que minimizarán su impacto sobre la vida de las personas. Más que temer la llegada de la recesión habría que ocuparse más de aprender a gestionar mejor su llegada ya que constituye un elemento periódico en la evolución natural de las economías capitalistas modernas.



Más que temer la llegada de la recesión habría que ocuparse más de aprender a gestionar mejor su llegada, ya que constituye un elemento periódico en la evolución de las economías capitalistas modernas

POR JAVIER QUESADA
IVIE y Premios Jaime I

