



Sin fronteras

JOAQUÍN LÓPEZ-DÓRIGA OSTOLAZA

joaquinld@eleconomista.com.mx

Las medidas de estímulo, "no free lunch"

Como hemos comentado en ediciones anteriores, las agresivas medidas de estímulo económico, algunas de ellas sin precedente, implementadas por la mayoría de las autoridades a nivel global, han jugado un papel primordial en evitar que la profunda recesión que enfrenta el mundo se convierta en una gran depresión.

Por el lado de política monetaria, se ha buscado estimular la economía mediante reducciones muy agresivas de tasas de interés por parte de la mayoría de los bancos centrales.

En algunos casos, como el de Estados Unidos, el banco central ha sido todavía más agresivo, anunciando compras importantes de deuda emitida por el gobierno de ese país y de las agencias hipotecarias Fannie Mae y Freddie Mac.

Esta medida, que en términos llanos es una emisión de dinero por parte del banco central para financiar al gobierno, ha sido clave para lograr una reducción en las tasas de interés de largo plazo en EU.

Y por ende en las tasas de los préstamos hipotecarios y de las tarjetas de crédito, aliviando un poco la presión sobre los consumidores.

Sin embargo, este tipo de medidas tienen un costo importante en el largo plazo en la forma de mayores presiones inflacionarias. No obstante, este costo inflacionario a largo plazo es el menor de los males ante las fuertes presiones deflacionarias que amenazan en convertir la crisis actual en otra Gran Depresión como la de 1930.

Por el lado de política fiscal, la mayoría de los gobiernos han anunciado aumentos en la inversión y gasto público combinados con reducciones

temporales o incluso devoluciones de impuestos.

Estas medidas claramente implican menores ingresos y mayores egresos para los gobiernos, poniendo presión a la situación de sus finanzas.

En el caso de EU, las finanzas públicas ya presentaban un déficit muy considerable y estas medidas lo llevarán a niveles sin precedente que podrían superar 13% del PIB de ese país.

En México, el gobierno presentará un déficit fiscal equivalente a 1.8% del PIB, cifra muy manejable, pero la más grande en los últimos 10 años.

Es de suma importancia que estas medidas sean de carácter temporal y que las finanzas públicas muestren una mejoría gradual y creíble en los próximos años. De lo contrario estaríamos encaminados a una situación insostenible.

Si bien algunas de las medidas, como la mayor inversión en infraestructura, tendrán un impacto de mediano y largo plazo, el impacto de la mayoría de las medidas de política fiscal es, como dichas medidas, de carácter temporal y limitado.

Al mismo tiempo, estamos conscientes que en ausencia de estas medidas, el costo de salida de la crisis actual duraría décadas en lugar de años y sería mucho más traumático.



Continúa en siguiente hoja

Fecha 21.04.2009	Sección Valores y Dinero	Página 12
----------------------------	------------------------------------	---------------------

A últimas fechas hemos visto cierta estabilización en algunos indicadores como la confianza del consumidor y el gasto de consumo en EU. Sin embargo, estamos convencidos que **tanto la confianza como el gasto del consumidor tardarán mucho en mostrar una verdadera recuperación ante el desplomamiento masivo que enfrentan las economías desarrolladas.** ■

