



# La economía de EEUU mejora pero sigue la incertidumbre

► El descenso del apoyo a Obama ha ido en paralelo al crecimiento del paro

Guillem López i Casasnovas

La economía de EEUU está recuperando su pulso vital. Los datos lo avalan. De un crecimiento negativo para el 2009 del -2.5, la previsión (y al alza) para el 2010 es del 2.7, y del 2.1 para el 2011. En positivo, y desde ya: la tasa del tercer trimestre es del 2.1%, pese a que la interanual ofrezca aún valores negativos. Resulta además curioso que las propias previsiones revisadas (las del National Bureau of Economic Analysis) den cifras algo inferiores a las enunciadas anteayer por el Fondo Monetario Internacional (FMI), al contrario de lo que ha sido la respuesta gubernamental española, desafiando los malos presagios del FMI. Parece que, a un año de la toma de posesión de Obama, resurge el espíritu salvaje del *business* estadounidense.

Persisten sin embargo algunas incertidumbres. Primero, la procedente de la actuación del Gobierno, la constatación de que Obama no es *superman*. Dejar desprotegida del hado protector Obama a la candidata demócrata de Massachusetts le puede costar al presidente el incumplimiento más flagrante de una de sus promesas electorales: la reforma del sistema de salud. Sin embargo, no es este el único frente abierto al que tiene de dar respuesta.

## EL DESEMPLEO

### Del 8% al 10% bajo el mandato demócrata

La pérdida de apoyo electoral corre en paralelo al incremento de las cifras de paro. De menos del 8% hace un año al 10% actual. Correlación espúrea o causalidad, un paro en EEUU del 10%, pese a su desigual dispersión sectorial y geográfica, es



►► Un desempleado, en una feria de ofertas de trabajo.

mucho paro. Es paro de verdad, ya que a este se asocia la pérdida de seguro sanitario y las prestaciones sociales sustitutorias, excepto en beneficencia, no abundan.

El arma de respuesta demócrata es el impulso fiscal de los planes de ocupación. Lo que implica que las promesas de contención del elevado déficit público actual, en torno al 10%, a través de la anunciada congelación del gasto, puede no resultar creíble para los mercados.

El impulso fiscal estimado para el 2010, como coste de las medidas discrecionales relacionadas con la crisis, comparado con la situación anterior a esta, alcanza casi dos puntos del PIB, y la presión de voces influyentes, como el Nobel de Economía Paul Krugman, abogan por su au-

mento y no su disminución.

El paro es pues la piedra en el zapato de Obama que resta credibilidad a la necesidad de congelar el gasto público, vista la dificultad de retirar en esta situación los estímulos fiscales.

## LA DEUDA PÚBLICA

### Un escenario cambiante

La falta de empatía de la Administración de Obama con el emergente poder chino introduce también algunas incertidumbres.

Aparentemente, las expectativas de inflación parecen ancladas en el 2%. Pero la deuda bruta estadounidense en términos del PIB es del

220%. Es cierto que los tipos de interés a largo plazo (bonos a 10 años) se sitúan en una franja de financiación cómoda, del 3.5%. Y que los mercados financieros han vuelto a las emisiones de bonos corporativos a niveles previos a la crisis, en clara recuperación diferenciada respecto del segmento de financiación basada en préstamos bancarios (estos, todavía, con tasas de variación intertrimestral negativas). Pero este escenario puede cambiar si el elevado superávit comercial de los países emergentes, y del gigante chino en particular, focaliza otras divisas u otros destinos de sus inversiones, o se vuelca en mayor medida en consumo interno aún a riesgo de su tasa de inflación. La deuda nacional de EEUU se prevé supere los 12 trillones de dólares en el 2015.

## EL SISTEMA FINANCIERO

### El abuso moral no se ha corregido

Son deberes todavía pendientes de la Administración de Obama poner en cintura a parte de su sistema financiero, para que el resurgimiento del espíritu salvaje bancario sea menos salvaje. En efecto, el sistema de retribución de gestores bancarios parece volver a las andadas, no ha mejorado la transparencia de los productos financieros y no se ha corregido de momento el abuso moral de muchas de las intervenciones efectuadas. Sin duda, se han retirado ya las ayudas en garantías y compra de activos y las de financiación y recapitalización cada vez pesan menos. Sin embargo, la alineación de incentivos entre tomar nuevo riesgo y mejorar la gestión y el control del riesgo, en un marco macroprudencial más coordinado, resta pendiente.

Esta es la situación a día de hoy y las mencionadas son algunas de las previsiones más destacadas. Pero estas son resultado de unos ejercicios de predicción que no ofrecen más garantía que las de los modelos en los que se basan. Y como se ha probado, estas predicciones no siempre aciertan. ≡

Catedrático de Economía de la UPF