

El FMI admite el error y la duda

Federico Steinberg | Investigador principal de Economía Internacional | @Steinberg 

En los últimos tiempos estamos asistiendo a algo inédito. El FMI, la todopoderosa institución que durante los años 90 se jactaba de contar con recetas infalibles para promover el crecimiento y el desarrollo –recetas que no siempre resultaron acertadas– ha empezado a admitir errores y, en algunos casos, a rectificar.

En 2011 su **Oficina de Evaluación Independiente** publicó un **demoledor informe** donde criticaba la incapacidad de la institución para anticiparse a la crisis financiera, e incluso admitía que algunas de sus recomendaciones financieras podían haber sido en parte responsables de la catástrofe.



Hace unos meses, en noviembre de 2012, **hizo pública una nueva “posición oficial”** sobre los controles de capital, donde justificaba su uso como instrumento para promover la estabilidad macroeconómica, poniendo así fin a su fe ciega en la libre movilidad de capitales (un excelente análisis de este cambio de posición y de sus implicaciones para la gobernanza de las finanzas mundiales puede verse [aquí](#) y [aquí](#)).

Sin embargo, la rectificación que tiene mayores implicaciones para España es la relativa a los efectos de las políticas de austeridad sobre el crecimiento y el empleo. Ya en su último informe de **Perspectivas Económicas Globales**, publicado en octubre de 2012, el Fondo admitía la posibilidad de haber infraestimado el valor de los multiplicadores fiscales, lo que le habría llevado a subestimar el impacto negativo de las políticas de recorte de gasto y aumentos de impuestos sobre la actividad económica y el empleo. Ahora, en un Documento de Trabajo del que es coautor su economista jefe (el francés Olivier Blanchard), titulado **“Errores de predicción del crecimiento y multiplicadores fiscales”**, el FMI analiza en profundidad este tema y llega a la misma conclusión: que en los países avanzados, dosis excesivas de austeridad fiscal pueden ser contraproducentes. En concreto, en la página 5 afirma que “encontramos que las predicciones subestimaron de forma significativa el aumento del desempleo y la caída del consumo asociadas con la consolidación fiscal” (“*We find that forecasters significantly underestimated the increase in unemployment and the decline in private consumption and investment associated with fiscal consolidation*”, dice en el original en inglés.)

Lo que el Documento del FMI (que no representa una posición oficial del Fondo) viene a decir es que ellos sabían que cuando se producen recortes presupuestarios y aumentos de impuestos hay menos actividad económica y empleo (al fin y al cabo, algo de cierto hay en los modelos keynesianos que se enseñan en los primeros cursos de universidad), pero que se equivocaron al estimar la magnitud del impacto. Ahora han descubierto que en momentos como los actuales, caracterizados por fuertes restricciones de crédito y tipos de interés muy bajos (donde la política monetaria no puede contrarrestar la contracción fiscal), la consolidación presupuestaria tiene unos efectos mucho más letales para el crecimiento que

cuando no se está en la trampa de la liquidez, como bien muestra el caso griego y como habían sugerido economistas como **Krugman y Eggertsson**.

Lo que falta ahora es que este análisis se plasme en políticas distintas, que permitan suavizar la velocidad del ajuste fiscal en España para evitar un escenario a la griega en el que se haga imposible reducir el déficit público y estabilizar el nivel de deuda sobre el PIB porque los recortes de gasto y los aumentos de impuestos destruyan actividad, aumenten el desempleo y reduzcan los ingresos públicos, obligando a nuevos recortes.

Por el momento, parece que la Comisión Europea estaría dispuesta a dar a España algo más de tiempo para alcanzar sus metas de reducción del déficit, así como a centrarse en el saldo estructural y no en objetivos puramente nominales, con lo que no se obligaría al ajuste del déficit resultante de la actual situación de fuerte recesión. Esto demuestra que los estudios del FMI tiene un importante impacto. No es casual que la flexibilidad de la Comisión Europea aparezca justamente tras la publicación del análisis del Fondo. El problema, sin embargo, es que para el electorado y el gobierno alemán, cada vez más desconfiados de la capacidad de los países del sur de Europa de honrar sus compromisos, de poco sirve que el FMI aporte nueva evidencia empírica sobre la relación entre austeridad y crecimiento: para ellos, que son quienes dominan esa nueva Europa intergubernamental con fuertes desequilibrios de poder entre acreedores y deudores, la austeridad (y el "sufrimiento a ella asociado") es el castigo que merecen los pecadores mediterráneos.

En todo caso, es una buena noticia que el FMI, que es tanto miembro de la Troika como la principal institución que define las buenas prácticas en política macroeconómica, haya lanzado este mensaje. Y aún mejor es que se muestre abierto a rectificar y a aceptar que la economía mundial se enfrenta a una situación cada vez más incierta, donde no resulta útil agarrarse ni a dogmas de fe ni a recetas simplistas.