

Las respuestas incompletas a la crisis, su factura socioeconómica y sus consecuencias programáticas

Raymond TORRES*

Resumen. *La actuación incompleta frente a la crisis ha acarreado secuelas. Desde el principio se hizo hincapié en los estímulos a la economía, en reducir las pérdidas de empleos y en el sostén a los estratos más débiles. Así se logró impedir otra Gran Depresión, a costa de ahondar los déficits públicos, pero se cometió el error de salvar los bancos a la deriva sin reformar el sistema financiero disfuncional que había desencadenado la crisis. Ahora, la reacción de los mercados financieros a la elevación del endeudamiento público ha hecho volver al mundo al rumbo tradicional de una economía política de libre mercado, saneamiento de la hacienda pública, adelgazamiento del Estado y retroceso de la protección social. Ahora acechan dos peligros: la agravación de la desigualdad y la inestabilidad económica.*

En los planteamientos programáticos han predominado desde la década de 1970 las teorías neoclásicas según las cuales el desempleo obedece principalmente a las estructuras rígidas (Howell, 2010). Según estos presupuestos, el propósito principal de las políticas macroeconómicas consiste en garantizar la estabilidad financiera, mientras que el instrumento esencial para promover el crecimiento y reducir el desempleo de manera duradera son las reformas que aseguren la libertad del mercado. Por tanto, la teoría económica sostiene que las fuerzas del mercado, si se les deja en completa libertad, realizarán una asignación óptima de los recursos.

La crisis financiera que estalló a raíz del hundimiento de Lehman Brothers en septiembre de 2008 obligó a que se reconsideraran hasta cierto punto estos presupuestos políticos y, más concretamente, se volvió a reconocer de manera general la validez de las políticas macroeconómicas anticíclicas para sustentar la economía y los puestos de trabajo (FMI, 2009). Al contrario de lo ocurrido en crisis anteriores, se fortaleció la protección social, mejorando, sobre todo, la cuantía

* Director del Instituto Internacional de Estudios Laborales de la OIT; dirección electrónica: torresr@ilo.org.

La responsabilidad de las opiniones expresadas en los artículos sólo incumbe a sus autores, y su publicación en la *Revista Internacional del Trabajo* no significa que la OIT las suscriba.

y la duración del seguro de desempleo, descartando la idea de que un aumento de las prestaciones sociales agudizaba las distorsiones del mercado. Los resultados iniciales de este nuevo planteamiento fueron provechosos y cabe sostener que probablemente se evitó otra Gran Depresión gracias a las medidas monetarias anticíclicas y a los planes de estímulo estatal socialmente incluyentes adoptados en 2008 y 2009.

Ahora bien, el cambio de postura se realizó sin tener presentes los factores microeconómicos que habían causado la crisis y es evidente que no se ha hecho lo debido para reparar los desequilibrios económicos ligados al reparto ineficiente y desigual de los ingresos (IIEL, 2008, y Rajan, 2010). Y se ha avanzado poco en la reglamentación del sistema financiero, debido a lo cual el margen que les queda a las políticas de estímulo macroeconómico para reavivar la economía mundial es ya muy estrecho y se reduce cada vez más.

Comenzamos el presente artículo con un análisis de las causas de la crisis en la economía real y en el sistema financiero y de sus interrelaciones. Estudiaremos después las posibilidades que encierran las políticas presupuestarias, fiscales y monetarias —es decir, unos remedios que, sin dejar de ser indispensables, no hacen frente a las causas verdaderas de la crisis— de fomentar la reanudación de un crecimiento equilibrado. Al final extraeremos las enseñanzas programáticas del análisis.

Las desigualdades de ingresos y la crisis: el nexo olvidado

La responsabilidad del sistema financiero en la crisis ha sido debatida acaloradamente. Puede leerse un análisis pormenorizado de los errores que condujeron al colapso en el 79.º informe anual del Banco de Pagos Internacionales (BPI, 2009), que pone de relieve la serie de fallas estructurales que padecía el propio sector. Así, los acicates económicos a los directivos de los bancos habían tomado un cariz alarmante: en vez de recompensar el rendimiento a largo plazo y la eficacia de los préstamos bancarios a la economía real, la retribución de los ejecutivos de la banca dependía de la asunción de riesgos excesivos en operaciones basadas en un endeudamiento exagerado. Por otra parte, idearon técnicas complejas que les permitieron embolsarse una porción de los beneficios de estas operaciones arriesgadas mientras que las pérdidas eventuales se imputaron parcialmente a los acreedores (y, después de estallar la crisis, a toda la sociedad). Aparte de pagar unos incentivos inapropiados que premiaban excesivamente la asunción de riesgos, los bancos llevaban a cabo actividades que se salían del ámbito normal de la profesión bancaria. Según algunas estimaciones, en los Estados Unidos se realizaban más operaciones fuera del perímetro de control cautelar del sistema de la Reserva Federal (el banco central del país) que dentro de él (Rajan, 2010). Dicho en términos más generales, los bancos se aventuraron por su cuenta en la realización de nuevas actividades, en vez de mantenerse en su función tradicional de intermediarios entre los ahorradores y los inversores de la economía real.

Ahora bien, aunque la crisis estalló en el sistema financiero, un factor fundamental se había gestado fuera: los frutos del crecimiento se repartieron de manera ineficiente durante el período anterior a la crisis. En la mayoría de los países, los salarios subieron menos de lo que hubiese justificado la evolución de la productividad a lo largo de los dos decenios que precedieron a la tormenta. Por este motivo, el porcentaje de los salarios dentro del PIB disminuyó en la mayoría de los países (cuadro 1), mientras que subía en la misma medida el porcentaje de los beneficios brutos. La «moderación salarial» se tradujo en un estancamiento de los ingresos reales de los trabajadores con remuneración baja de muchos países, que fue sufrido por ellos y por sus familias. Pongamos por ejemplo a los Estados Unidos: los salarios reales medianos aumentaron tan sólo un 0,3 por ciento al año entre 2000 y 2006, al tiempo que la productividad de la mano de obra se elevaba en un 2,5 por ciento anual. Simultáneamente, la proporción de los ingresos que capta el 10 por ciento de las familias más ricas ha ido en aumento, lo que hace pensar que la moderación de los salarios de las familias de ingresos medios y bajos es todavía más pronunciada de lo que indica la disminución del porcentaje de los salarios dentro del PIB. Así, los altos directivos de las empresas privadas han podido beneficiarse enormemente de la nueva situación mundial, que ha dado lugar a una progresión de sus ingresos mucho más rápida que la de la familia media. La remuneración de los directivos de las quince empresas mayores estadounidenses comparada con el salario promedio del país aumentó de 370 veces a 521 veces entre 2003 y 2007 (Ebert, Torres y Papadakis, 2008). Habida cuenta de la propensión al consumo relativamente alta de las familias de bajos ingresos, la moderación salarial instauró un sesgo a la baja de la demanda agregada tanto en las economías avanzadas como en las emergentes. Por otra parte, el alza de los beneficios no fomentó las inversiones reales porque buena parte de ellos fue a parar al sector financiero en vez de ir a la economía real (véase más adelante).

La moderación salarial tuvo dos consecuencias que se reforzaron mutuamente. La primera es que la deuda privada se acrecentó en algunos países avanzados como los Estados Unidos, España, Irlanda y Reino Unido. A pesar del estancamiento de los ingresos reales, las familias pudieron comprar bienes duraderos y viviendas gracias a los créditos bancarios (IIEL, 2008, y Stiglitz, 2009). Debido a la falta de una reglamentación eficaz, los bancos estuvieron en condiciones de conceder préstamos a las familias que la prudencia habría rechazado. Así pues, la expansión de la demanda interna en los Estados Unidos y en algunas economías avanzadas se financió con una acumulación de deuda privada.

La segunda consecuencia se acusó en las economías emergentes, en donde el sistema financiero estaba reglado de manera más estricta, por lo que la moderación salarial redujo directamente la demanda interna¹. El problema se vio agravado porque estos países tienen unos sistemas de protección social endebles. Al no existir regímenes de jubilación y seguro de enfermedad con prestaciones

¹ Véase el artículo de Jayati Ghosh en el presente número de la *Revista Internacional del Trabajo*.

Cuadro 1. Variación del porcentaje correspondiente a los salarios dentro del PIB en algunos países

	1995	2000	2007
Alemania	69,8	70,0	64,9
Brasil	42,6	40,5	40,1
Canadá	63,0	61,3	60,8
China	52,3	51,9	39,7
Corea, República de	83,8	76,9	77,0
Estados Unidos	67,4	68,6	65,7
Francia	68,8	67,5	67,3
India	67,2	75,0	74,1
Italia	70,3	66,2	67,2
Japón	63,6	61,7	57,7
Reino Unido	67,7	69,2	68,5

Nota: El cuadro muestra el porcentaje de la remuneración total de los trabajadores asalariados dentro del PIB, corregido con arreglo a la proporción de trabajo asalariado existente en cada país (salvo en China, donde no se pudo hacer por falta de datos). Este ajuste se acostumbra a hacer porque es necesario para valorar los efectos automáticos de la variación de la composición de la población ocupada en el referido porcentaje.

Fuente: Elaboración propia con datos de la base de datos de Cuentas Nacionales de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

suficientes, las familias previsoras procuran acumular ahorros, por lo que moderan sus gastos. De ahí que fuese esencial para el crecimiento económico de estos países la penetración en los mercados de las economías avanzadas, sobre todo en aquellos muy endeudados cuya demanda interna era más potente. Así fue como Asia oriental, en particular China, y las economías con recursos abundantes de petróleo generaron unos superávits comerciales cada vez mayores y una «superabundancia de ahorros» mundial. Y ello permitió que los tipos de interés alcanzaran niveles históricamente bajos a comienzos de los años 2000, concediéndose créditos baratos incluso a prestatarios peligrosos y dando pábulo a la gestación de burbujas inmobiliarias (Bernanke, 2005).

Durante un tiempo pareció que se podía mantener la coexistencia de un crecimiento basado en el endeudamiento en algunos países desarrollados y el crecimiento impulsado por las exportaciones de las grandes economías emergentes. Los excedentes de estas últimas servían para financiar los déficits de los primeros y la economía mundial se expandía velozmente. Pues bien, la demanda propulsada por el endeudamiento resultó ser el talón de Aquiles de este modelo económico. Cuando la Reserva Federal elevó los tipos de interés en 2006-2007, el costo de los préstamos sólo aumentó un poco, pero ello fue suficiente para provocar una cascada de impagos de cuotas. El problema se propagó rápidamente por todo el sistema financiero debido a la complejidad de los productos financieros —que había hecho muy difícil valorar el grado de riesgo— y a las estrechas interrelaciones que mantienen las entidades financieras.

Por último es de destacar que la moderación salarial y el aumento simultáneo de la proporción de los beneficios empresariales no fortalecieron la econo-

Cuadro 2. Formación de capital fijo real en porcentaje del PIB

	1988-1995	1996-2003	2004-2008	2009
<i>Mundo</i>	23,4	22,1	23,1	21,5
Economías avanzadas	22,7	21,3	21,2	18,0
Economías emergentes y en desarrollo	26,2	24,9	28,5	29,2

Fuente: FMI (2010a).

mía real. El porcentaje de la formación de capital fijo real dentro del PIB sigue una trayectoria descendente en las economías avanzadas y en los países emergentes y en desarrollo considerados en conjunto (cuadro 2). Algunos estudios han demostrado que, debido a la escasísima rentabilidad de las inversiones productivas antes de la crisis, la productividad también adoptó una tendencia descendente en las economías avanzadas desde principios del decenio de 2000 (Brackfield y Oliveira Martins, 2009). Ello indica claramente que la moderación salarial y la expansión económica impulsada por el endeudamiento no lograron elevar el crecimiento real. En suma, la agravación de las desigualdades de ingresos resultó ser económicamente ineficiente.

Responder a la crisis sin atajar sus causas: beneficios, desventajas y límites

Los gobiernos reaccionaron con celeridad y con medidas de gran alcance para atajar las consecuencias de la crisis. Primero, sustituyeron la demanda impulsada por el endeudamiento privado —que se había paralizado a causa de la crisis— por estímulos basados en el endeudamiento público. La mayoría de los países que tenían margen en el erario público aplicaron reducciones discrecionales de los impuestos, aumentos del gasto estatal o una mezcla de ambas medidas. Los planes públicos de estímulo ascendieron aproximadamente al 1,7 por ciento del PIB mundial (IIEL, 2009a).

Segundo, para hacer frente a la parálisis del crédito interbancario y al peligro de un derrumbe general del sistema financiero las autoridades monetarias redujeron los tipos de interés a unos niveles nunca vistos y dieron ayudas colosales a los bancos, entre ellas, garantías de crédito, inyecciones de capital e, incluso, la nacionalización de entidades insolventes. El salvamento del sistema financiero se estima que ha costado unos 11,4 billones de dólares estadounidenses a los Estados Unidos y la Unión Europea, es decir, alrededor de una sexta parte del PIB mundial.

Tercero, se realizaron esfuerzos para evitar las soluciones meramente internas (nacionales) que hubieran agudizado el hundimiento de la demanda y del comercio causado por la crisis. Este punto era muy importante para las economías emergentes y en desarrollo que habían puesto sus esperanzas en una estrategia de crecimiento impulsada por las exportaciones. Se comprendió también que era peligrosa una posible deflación salarial. Los representantes de

los gobiernos, empresarios y trabajadores de todo el mundo aprobaron en junio de 2009 un Pacto Mundial para el Empleo en el que se advirtió del peligro de una espiral de recortes salariales (OIT, 2009).

Ventajas de tratar los síntomas y no las causas de la crisis

De manera general, las medidas expuestas lograron que la economía mantuviera el aliento y evitar más pérdidas importantes de puestos de trabajo. El Instituto Internacional de Estudios Laborales calcula que se salvaron o crearon así más de veinte millones de puestos de trabajo (IIEL, 2009a). Estos resultados relativamente buenos se deben a la rapidez con la que actuaron los Estados, pues, al adoptar los planes de estímulo poco después de que estallara la crisis, fue posible que éstos surtieran efectos notables en favor del empleo a mediados de 2010. El aplazamiento de las medidas durante tres meses hubiera retrasado en seis meses la recuperación del empleo, lo cual indica que la inacción tiene desventajas considerables en este ámbito (*ibíd.*).

Por otra parte, la pérdida de empleos fue amortiguada por la índole de la propia respuesta política (Torres, 2010). Las respuestas a la crisis de la mayoría de los países han consistido principalmente en estimular la demanda agregada. Se ha procurado, en particular, mejorar la protección social (como en el Brasil o la India), ampliar o prorrogar las prestaciones de desempleo (el Japón, los Estados Unidos), evitar disminuir los salarios mínimos y arbitrar otras medidas en favor de los estratos sociales con ingresos bajos. Estas actuaciones, al sostener la capacidad adquisitiva del pueblo llano, han avivado efectivamente la demanda agregada y han aligerado algo la factura social de la crisis. El gasto en infraestructura también figura en cabeza de muchos planes de estímulo ya que, además de apuntalar la demanda agregada, mejora la capacidad de producción del país a largo plazo. En países como Alemania, Francia y Países Bajos se ha fomentado el trabajo de breve duración con subvenciones estatales; en otros como Australia y Estados Unidos se ha difundido mucho el trabajo a tiempo parcial. Estas políticas y prácticas han contribuido a paliar las pérdidas de puestos de trabajo y a mantener los niveles de empleo.

Limitaciones de los remedios parciales

Ahora bien, este éxito de partida no fue suficiente para corregir los principales desequilibrios que habían llevado a la crisis, especialmente en lo tocante al sistema financiero disfuncional. Como manifestó el Banco de Pagos Internacionales, que tal vez sea el organismo bancario internacional más autorizado: «una crisis financiera se parece a una enfermedad. En ambos casos, encontrar una cura requiere identificar y después tratar las causas de la afección» (BPI, 2009, pág. 4). Lamentablemente, pasados dos años desde el inicio de la crisis, todavía no se han atajado las causas del mal.

En su 80.º informe anual, el mismo organismo señala que se ha avanzado en el logro de un entendimiento internacional sobre la orientación de las refor-

mas (BPI, 2010). Por ejemplo, los bancos centrales más importantes reconocen que hay que mejorar cuantitativa y cualitativamente la capitalización de los bancos. Están en estudio unas directrices para reducir «los incentivos distorsionados que incitan a los directivos a incrementar los beneficios a corto plazo sin tener presentes los riesgos a largo plazo a los que exponen a su entidad y al sistema en su conjunto» (*ibíd.*, pág. 16). Han sido ideados nuevos instrumentos de supervisión, entre los cuales destacan las denominadas «pruebas de solvencia» a las entidades bancarias europeas. Se está debatiendo la reglamentación del perímetro de las operaciones de los bancos para impedir que haya un volumen excesivo de operaciones no estrictamente bancarias. Sin embargo, aparte de dichas directrices tan necesarias y de las reformas prometidas, apenas se ha hecho nada.

Una primera consecuencia de la gradualidad de la reforma financiera es que los bancos no confían unos en otros. El crédito interbancario sigue estando anémico, por lo que el volumen de los créditos concedidos a la economía real ha disminuido en los países desarrollados, donde la situación es muy preocupante para las pequeñas empresas. Según las encuestas efectuadas, por ejemplo, en la Unión Europea hay todavía muchas empresas, especialmente pequeñas y medianas, que siguen chocando con obstáculos para lograr préstamos (IIEL, 2009b). Es decir, la reestructuración y el salvamento de los bancos ni reavivaron los créditos ni facilitaron el acceso a los mismos de las empresas de la economía real.

En segundo lugar, se ha creado un problema grave de «riesgo moral» al salvar a los bancos sin imponer reformas profundas. Es un asunto de incentivos, no de tamaño de los bancos (Blundell-Wignall, Wehinger y Slovik, 2009).

Tercero, en un sistema financiero no reformado, los flujos internacionales de capitales seguirán siendo sumamente variables. Hay pruebas de que esos flujos se han vuelto mucho más inestables desde el advenimiento de la mundialización financiera, lo cual facilita una repetición más frecuente de las crisis financieras. Un precedente de la crisis de 2008 fue la conocida crisis asiática de finales de los años noventa. América Latina ha sorteado también varias crisis causadas tanto por la mala administración del sistema macroeconómico como por los ataques de frenesí y de pánico que sufren los sistemas financieros.

Cuarto, un problema más fundamental es que el sector financiero se ha desarrollado más allá de límites razonables y que sus prácticas se han propagado por la economía no financiera. Se ha repetido hasta la saciedad que los beneficios de hoy serían las inversiones de mañana y los puestos de trabajo de pasado mañana, mas la realidad no ha hecho buenas esas expectativas. Una gran parte del aumento de los beneficios ha ido a parar a manos del sector financiero — la parte de este sector en los beneficios empresariales ascendía al 42 por ciento antes de la crisis, frente a aproximadamente el 25 por ciento a principios del decenio de 1980 (IIEL, 2009b) — y los beneficios de las empresas no financieras se dedican más a abonar dividendos que a invertir en la economía real. En el año 2000 y años siguientes sólo menos del 40 por ciento de los beneficios de las empresas no financieras de los países desarrollados se invirtieron en bienes de equipo, ocho

puntos porcentuales menos que a principios de los años ochenta. Las presiones cada vez mayores que se hacen con el afán de lograr más y mejores rendimientos han sido perjudiciales para los salarios y la estabilidad laboral de la economía real. La disminución mundial de los salarios en porcentaje del PIB ha sido más pronunciada en los países en que más generalizadas estaban las prácticas financieras arriesgadas (IIEL, 2008).

Por lo dicho, la reforma del sistema financiero es esencial tanto para hacer posible la recuperación a breve plazo como para apuntalar el crecimiento económico a largo plazo.

Costos económicos y factura social

Las medidas excepcionales adoptadas en la estela de la crisis han sido muy onerosas para el erario. La deuda pública se ha acrecentado de manera considerable, contrarrestando automáticamente la disminución de la deuda privada que ha ocurrido desde el comienzo de la crisis, el denominado proceso de «desapalancamiento» (cuadro 3). Además, se ha sacado todo el partido posible de la política monetaria: con tipos de interés próximos a cero y aumentos muy importantes de la liquidez, los bancos centrales han hecho lo que podían para contrarrestar la carestía crediticia. A consecuencia de todo ello, los gobiernos empezaron a cambiar de actitud en el año 2010, pasando del estímulo a la austeridad.

La crisis griega que estalló a finales de 2009 y ganó ímpetu a principios de 2010 dio la primera señal importante de que la política daría un vuelco a la austeridad. Los gobiernos habían salvado a los inversores con planes generosos —a los que se debió en parte la escalada de la deuda pública—, pero éstos se mostraron reacios a financiar los crecientes déficits públicos.

Como resultado de ello, la austeridad de la hacienda pública se está propagando por Europa y fuera de este continente. La austeridad presupuestaria debilitará la frágil recuperación económica que se había iniciado y, de hecho, no es probable que la demanda interna privada crezca hasta compensar el recorte de la demanda pública: las inversiones privadas todavía están coartadas por la atonía de los créditos bancarios y la incertidumbre que pesa sobre la demanda; y el consumo está deprimido por las sombrías perspectivas del empleo conjugadas, en algunos países, con reducciones salariales. La demanda interna privada podría haber sido mayor si los bancos hubiesen tenido los incentivos idóneos para prestar a la economía real, pero ante la incapacidad de los gobiernos para efectuar reformas financieras, los bancos prosiguen con las mismas prácticas que condujeron a la crisis financiera.

Aunque la perspectiva de la demanda interna es desoladora, no está claro que la demanda externa pueda convertirse en el motor principal de la expansión económica y la creación de empleo. «Alguien más» tiene que importar, y no es probable que suceda si la política de austeridad se generaliza o si las economías emergentes —sobre todo China—, que se basan principalmente en las exportaciones para impulsar el crecimiento, no consiguen estimular la demanda interna.

Cuadro 3. Variación en puntos porcentuales de la deuda de los hogares y la deuda pública en porcentaje del PIB

	Variación de la deuda de los hogares de 2002 a 2007	Variación de la deuda pública de 2007 a 2009	Variación de la deuda de los hogares de 2007 a 2009
Alemania	-10,4	5,9	-10,4
Canadá	18,3	5,6	-8,5
España	28,0	19,1	-12,9
Estados Unidos	19,1	16,0	-8,5
Francia	14,0	13,7	-3,4
Italia	12,1	12,0	-4,8
Japón	14,1	14,7	-6,4
Reino Unido	24,0	23,5	-34,3
<i>Promedio</i>	<i>14,9</i>	<i>13,8</i>	<i>-11,2</i>

Nota: La variación de la deuda de los hogares del Japón y del Reino Unido corresponde a los años 2002-2008 y 2002-2006, respectivamente. La variación de la deuda pública de los mismos países corresponde a los años 2008-2009 y 2006-2009, respectivamente.

Fuentes: Elaboración propia con cifras de la base de datos de Cuentas Nacionales de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y del FMI (2010b).

La austeridad de la hacienda pública también tendrá un efecto directo en el empleo, no sólo ahora sino en los años venideros. Muchos trabajadores están en empresas que se benefician de reducciones de jornada y otras medidas estatales de apoyo al desempleo parcial, que, si se suprimen, ocasionarán nuevas pérdidas de puestos de trabajo. Alrededor de cinco millones de personas trabajan con jornada reducida en las economías avanzadas (IIEL, 2009b). En cuanto a las personas que ya están desempleadas, es crucial mantener las prestaciones sociales para ellas y unos dispositivos bien concebidos de asistencia en la búsqueda de trabajo y de readiestramiento profesional porque, de no hacerse así, los desempleados acabarán por desalentarse y salir del mercado de trabajo, privando a la economía de valiosos recursos y resquebrajando la cohesión social. Durante las recesiones anteriores, cerca del 40 por ciento de los desempleados salieron del mercado de trabajo por término medio; pero la tasa de abandono es mucho menor en los países en que existe un sostén apropiado.

El descenso del volumen de empleo repercutirá, sobre todo, en los estratos sociales de ingresos bajos. El desempleo de larga duración y el problema de las cualificaciones profesionales que se quedan anticuadas son muy agudos en estos estratos, lo cual ahonda las desigualdades de los ingresos que existían ya debido a los modelos de crecimiento desequilibrados del período anterior a la crisis.

No es, pues, raro que se extienda con rapidez en casi todos los países desarrollados la sensación de que reina la injusticia social. El aumento de la tasa de desempleo juvenil no hará más que agravar esta impresión de injusticia: en los países que disponen de datos es actualmente casi 2,5 veces más alta que la de los adultos (Ha y otros, 2010). Está disminuyendo la confianza en los gobiernos

y, en pocas palabras, las medidas de austeridad han abonado el terreno para que surjan protestas sociales.

Se está cerrando un círculo vicioso de medidas de austeridad presupuestaria que abocará en un menor crecimiento económico, el cual, a su vez, repercutirá negativamente en el erario público y conducirá a más austeridad. Aún se está a tiempo de romperlo, a condición de que los gobernantes adopten una estrategia a medio plazo que dé primacía a los elementos básicos de la economía y al crecimiento equilibrado. Lo que está en juego es el riesgo de una recesión con dos vertientes: hundimiento prolongado del mercado de trabajo y resquebrajamiento de la cohesión social.

Salidas de cara al futuro

Si queremos que la economía mundial encuentre una senda de crecimiento sostenible es esencial abandonar el modelo que forman una demanda fundada en la acumulación de deuda privada, como hacen algunos países desarrollados, y un crecimiento fomentado por las exportaciones, como el que siguen otros países. Los planes de estímulo adoptados nada más estallar la crisis hicieron que la deuda pública sustituyera a la deuda privada como motor de la demanda en los países deficitarios y las inversiones estatales reemplazaran a las exportaciones en los países excedentarios. De este modo, los planes sólo dieron un alivio temporal. Hace falta reequilibrar a fondo el modelo.

Para ello es necesario, primero, que los ingresos del mercado vayan en consonancia con los fundamentos económicos. En particular, el aumento de los salarios reales debe ir al compás del alza de la productividad, lo cual reducirá la necesidad de apuntalar el consumo por medio de deuda privada o de ayudas estatales —ya sean prestaciones ligadas al ejercicio de una actividad, impuestos sobre la renta negativos u otras disposiciones de este género— en favor de los estratos sociales más débiles. Es un problema complejo y, para resolverlo, hacen falta instituciones laborales más fuertes (hablamos del salario mínimo, la libertad sindical, la negociación colectiva y asuntos semejantes), que sean capaces de garantizar un reparto equitativo de los frutos del crecimiento. Fortalecer la protección en caso de pérdida del empleo serenará a los trabajadores y les pondrá en una posición mejor para la negociación. Y atenuar la dualidad que caracteriza a muchos mercados laborales del mundo también será beneficioso en este sentido. La magnitud alcanzada por el trabajo informal en los países en desarrollo y por el empleo atípico en los países avanzados ha facilitado realmente el descenso de los salarios. La Ley de Contratos de Trabajo que entró en vigor en China en 2008 fortaleció los derechos de los trabajadores, por lo que liberó las aspiraciones reprimidas de subidas de salarios y de mejores condiciones laborales a fin de ponerlos en consonancia con el crecimiento económico logrado durante los años anteriores.

Segundo, para abandonar el modelo de crecimiento fundado en las exportaciones es indispensable que las economías emergentes consoliden los encadenamientos descendentes entre los sectores exportadores y el resto de la

economía. También facilitaría las cosas en este sentido un aumento equilibrado de los salarios reales. Además, debería impulsarse el potencial de crecimiento de la economía rural y agrícola mediante inversiones públicas y servicios financieros. La labor del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social del Brasil (BNDES) es un ejemplo de ello. El plan de garantía del empleo de la India, y su ampliación reciente, son otros ejemplos valiosos de lo que se puede hacer para fomentar la economía rural en tiempos de declive económico y después.

Varios autores ya han destacado que el crecimiento económico de las economías emergentes tiene que fundarse más en la demanda interna, alejándose de la estrategia basada en las exportaciones que predominaba antes de la crisis (Blanchard y Milesi-Ferretti, 2009). Podría ser muy provechoso al respecto el reforzamiento de la protección social, que, además de satisfacer las necesidades sociales, reduciría los ahorros excesivos, impulsaría la demanda interna y contribuiría a subsanar los desequilibrios mundiales. Hay indicios alentadores de que acaso ya se haya iniciado este camino hacia el equilibrio. Por ejemplo, el plan de estímulo adoptado frente a la crisis en China lleva un capítulo importante de asistencia social y subsidios monetarios a los jubilados. Según un estudio reciente, una expansión prudente de los regímenes públicos de pensiones de jubilación y seguro de enfermedad de China elevaría la proporción del consumo dentro del PIB entre un 0,2 y un 1,1 por ciento de aquí a 2025 (Instituto Global McKinsey, 2009), lo cual coadyuvaría a hacer de la demanda interna un motor más potente del crecimiento económico nacional y apuntalaría una recuperación duradera en todo el mundo.

Naturalmente, los ajustes de los tipos de cambio también podrían ayudar a reducir los desequilibrios mundiales. Sin embargo, la revaluación de las monedas de los países con superávit comercial respecto de las de los países comercialmente deficitarios tardará bastante tiempo en surtir efecto en la economía real; en cambio, el impulso de la demanda interna de los países con superávit comercial podría surtir efecto rápidamente, además de atajar algunas de las causas profundas de la crisis (Von Arnim, 2009).

Tercero, la reforma de la reglamentación del sector financiero y la corrección de los incentivos causantes de los riesgos excesivos y del «riesgo moral» moderarán la demanda basada en el endeudamiento. También mejorará la asignación de los ahorros, de modo que esté más en consonancia con los fundamentos económicos y deje de fomentarse la consecución de rendimientos a corto plazo. Sería oportuno con este fin que se hiciera una separación más clara entre los bancos de inversión y los bancos comerciales. La instauración de un impuesto sobre los bancos, anunciada recientemente por algunos países de la Unión Europea, también es un paso en el buen camino. Por último, una pequeña tasa sobre las transacciones financieras podría resguardar un poco al sistema financiero de los ataques de frenesí y de pánico que tanto desestabilizan la economía real.

Si se afrontan los tres problemas mencionados, además de empezar a subsanar las causas profundas de la crisis financiera se estará construyendo una economía mundial más sostenible desde el punto de vista social. Un asunto preocupante es por qué razón se ha avanzado tan poco en la puesta en marcha de unas

reformas tan necesarias. Nuevos análisis de economía política nos esclarecerán más adelante qué papel han desempeñado al respecto los profesionales de la banca y otros grupos de presión. Sería verdaderamente interesante saber por qué motivos el sistema multilateral fue incapaz de prevenir el resquebrajamiento del mercado mundial que desencadenó la crisis y por qué tal vez sea incapaz hoy en día de poner los remedios idóneos.

Bibliografía citada

- BPI (Banco de Pagos Internacionales). 2010. *80.º Informe anual, 1.º de abril de 2009 – 31 de marzo de 2010*. Basilea, junio. Se encuentra en la dirección: <http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2010_0_es.pdf> [consultada el 2 de agosto de 2010].
- . 2009. *79.º Informe anual, 2008-2009*. Basilea, junio. Se encuentra en la dirección: <http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2009_1_es.pdf> [consultada el 2 de agosto de 2010].
- Bernanke, Ben. 2005. *The global saving glut and the U.S. current account deficit*. Sandridge Lecture. Richmond (Virginia), Virginia Association of Economics. Se encuentra en la dirección: <<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2005/200503102/>> [consultada el 2 de agosto de 2010].
- Brackfield, David, y Oliveira Martins, Joaquim. 2009. *Productivity and the crisis: Revisiting the fundamentals*. Se encuentra en el portal <www.voxeu.org> [consultado el 30 de julio de 2010], perteneciente a VoxEU.org, instituto de investigación del Centre for Economic Policy Research (Londres).
- Blanchard, Olivier J., y Milesi-Ferretti, Gian Maria. 2009. *Global imbalances: In midstream?* IMF Staff Position Note, núm. SPN/09/29. Washington, Fondo Monetario Internacional. Se encuentra en la dirección: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1525542> [consultada el 30 de julio de 2010].
- Blundell-Wignall, Adrian; Wehinger, Gert, y Slovik, Patrick. 2009. «The elephant in the room: The need to deal with what banks do», *Financial Market Trends*, vol. 2009/2. Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), París.
- Ebert, Franz; Torres, Raymond, y Papadakis, Konstantinos. 2008. *Executive compensation: Trends and policy issues*. Instituto Internacional de Estudios Laborales. Documento de debate núm. 191, Ginebra.
- FMI (Fondo Monetario Internacional). 2010a. *Perspectivas de la economía mundial. Reequilibrar el crecimiento*. Washington, abril.
- . 2010b. *Fiscal Monitor: Navigating the fiscal challenges ahead*. Washington, mayo.
- . 2009. *Perspectivas de la economía mundial. Sustentar la recuperación*. Washington, octubre.
- Ha, Byung-jin; McInerney, Caroline; Tobin, Steven, y Torres, Raymond. 2010. *Youth employment in crisis*. Instituto Internacional de Estudios Laborales. Documento de debate núm. 201. Ginebra.
- Howell, David. 2010. *Institutions, aggregate demand and cross-country employment performance: Alternative theoretical perspectives and the evidence*. Documento de trabajo núm. 228. Instituto de Investigación en Economía Política (PERI) de la Universidad de Massachusetts en Amherst.
- Instituto Global McKinsey. 2009. *If you've got it, spend it: Unleashing the Chinese consumer*. Se encuentra en la página: <http://www.mckinsey.com/mgi/publications/unleashing_chinese_consumer/index.asp> [consultada el 9 de agosto de 2010].
- IIEL (Instituto Internacional de Estudios Laborales de la OIT). 2009a. *La crisis financiera y económica: una respuesta basada en el trabajo decente*. Ginebra.
- . 2009b. *Informe sobre el trabajo en el mundo 2009. Crisis mundial del empleo y perspectivas*. Ginebra.
- . 2008. *Informe sobre el trabajo en el mundo 2008. Desigualdades de renta en la era de la finanza global*. Ginebra.

- OIT. 2009. *Para recuperarse de la crisis: Un Pacto Mundial para el Empleo*. Documento adoptado por la Conferencia Internacional del Trabajo en su nonagésima octava reunión, el 19 de junio de 2009. Ginebra.
- Rajan, Raghuram G. 2010. *Fault lines: How hidden fractures still threaten the world economy*. Princeton (Nueva Jersey), Princeton University Press.
- Stiglitz, Joseph. 2009. «Crisis mundial, protección social y empleo», *Revista Internacional del Trabajo*, vol. 128 (2009), núm. 1-2, págs. 1-15.
- Torres, Raymond. 2010. *Recovering from the jobs crisis*. Nueva York. Policy Innovations, Carnegie Council for Ethics in International Affairs.
- Von Arnim, Rudiger. 2009. «Recession and rebalancing: How the housing and credit crises will impact US real activity», *Journal of Policy Modeling*, vol. 31, núm. 3, págs. 309-324.

