



## ¿Por qué Estados Unidos sale de la crisis y España no?

Publicado en Sistema Digital el 14 de febrero de 2013

El servicio de estudios del banco francés Natixis ha publicado recientemente una nota con el mismo título que este artículo y cuya lectura resulta muy interesante ([Pourquoi les Etats-Unis sont-ils sortis de la crise et pas l'Espagne?](#)). Según Natixis, la economía de Estados Unidos y la española han sufrido una crisis de orígenes muy parecidos, pero la primera está saliendo de ella y España no. Las causas que señala como desencadenantes de la crisis en ambas economías son las mismas: la explosión de la burbuja inmobiliaria, el incremento de la morosidad vinculada al crédito inmobiliario, los problemas generados por la banca y los mercados financieros, la pérdida inducida de empleos, el alto endeudamiento y la caída de la demanda de los hogares.

Sin embargo, en Estados Unidos ha repuntado el crecimiento y bajado el paro, ha mejorado la solvencia de los prestatarios y la situación de los bancos, se han recuperado la industria, la demanda de los hogares y la construcción residencial y han comenzado a subir los precios inmobiliarios, es decir, se comienza a salir de la crisis. Todo lo contrario de lo que ha sucedido y está sucediendo en nuestro país.

Para explicar esta diferencia Natixis señala cinco circunstancias que se han dado de modo desigual en las dos economías.

La primera, que la economía de Estados Unidos se ha beneficiado de la política monetaria de la Reserva Federal, la cual ha mantenido los tipos de interés a largo plazo por debajo de la tasa de crecimiento, tanto para la deuda pública como la privada, mientras que en España están por encima. Esto es lo que explicaría que una parte importante de los hogares estadounidenses se hayan podido desendeudar mientras que los españoles mantienen todavía un alto nivel de endeudamiento. Y eso ha sido favorecido, según Natixis, por la política muy proactiva de compra de deuda pública por parte de la Reserva Federal, a diferencia de la tímida que ha hecho el Banco Central Europeo.

La segunda explicación tiene que ver con las diferentes estrategias seguidas para reducir el déficit público en ambos casos. Estados Unidos ha empezado a reducirlo una vez que el crecimiento se ha reanudado y España, sin embargo, ha aplicado políticas presupuestarias restrictivas demasiado pronto, lo que no ha permitido que el crecimiento se recupere.

La tercera es que diversas circunstancias combinadas (el desendeudamiento de los hogares, la subida de precios de la vivienda, la reducción de la morosidad, la disminución de créditos dudosos y la rápida y eficaz recapitalización de los bancos) han permitido que el crédito se haya ido recuperando progresivamente en Estados Unidos, mientras que nada de eso ha ocurrido en España.

La cuarta circunstancia que según Natixis diferencia la evolución reciente de la economía española y la de Estados Unidos es que la rentabilidad de las empresas españolas ha vuelto a ser "extremadamente fuerte" en nuestro país gracias a la caída de los salarios reales y la recuperación de la productividad. Así, el porcentaje de los beneficios después de impuestos, intereses y dividendos sobre el PIB es alrededor de tres puntos más alto en España. Pero esos mayores beneficios de las empresas españolas no se reinvierten en nuestro país, a diferencia de lo que ocurre en Estados Unidos.

Finalmente, Natixis destaca el diferente papel desempeñado por la evolución de la demografía y los flujos migratorios. En su opinión, el aumento de la población activa y de la inmigración apoya el crecimiento en Estados Unidos mientras que ocurre lo contrario en España.

Los hechos que presenta Natixis parecen evidentes, y proporcionan una explicación bastante aceptable de lo que está pasando en nuestra economía. La conclusión normativa que se puede obtener de ellos no lo es menos. Dar prioridad a los intereses de las grandes empresas y de la banca, como vienen haciendo los gobiernos desde que



comenzó la crisis, nos está llevando por el mal camino y sale ya bastante caro. Es cada vez más necesario plantarle cara a Europa y aplicar aquí una política bien distinta. Los hechos reales nos muestran que con otras políticas y defendiendo otros intereses se podría haber salido de la crisis, al menos, en la dimensión que ésta tiene como perturbación coyuntural, pues es evidente que, por otro lado, forma parte de una inestabilidad estructural que es consustancial a las economías capitalistas de nuestro tiempo y que no tiene solución en el marco del sistema.

En resumidas cuentas, nadie puede decir que lo que se está haciendo conviene para salir de ella, porque no salimos de ella, ni nadie puede afirmar que no hay alternativas, porque otros países actúan de modo diferente. Hay otras vías y a la vista está que son más eficaces.