

Economía

simonoc3

Es cierto que la crisis no fue el fin del mundo, pero tampoco puede considerársela superada. Estados Unidos aún avanzará temblorosa y a paso lento por algunos trimestres. Por **Eduardo Fracchia** y **Christian Alonso** (*)

La economía estadounidense sigue sin cantar victoria

Treinta y dos meses lleva la recesión en la principal potencia mundial. De acuerdo a la Oficina Nacional de Investigaciones Económicas (NBER), organismo técnico encargado de delimitar los ciclos de la economía de Estados Unidos la presente crisis se inició en diciembre de 2007. Esta extensión la convierte en la más prolongada desde la Gran Depresión, que siguió al crac de 1929. Se destruyeron casi seis millones de empleos y el producto retrocedió a tasas anualizadas superiores al 6% en los trimestres más difíciles. En general es complejo determinar el fin de una recesión porque los indicadores suelen contradecirse habida cuenta que reflejan aspectos parciales de la economía y que, en momentos de transición, las tendencias no son homogéneas, sino más bien sectoriales. Para el caso de esta crisis en particular, debe agregarse además que la profunda interrelación entre las economías aumenta la vulnerabilidad frente a shocks externos porque los mercados están sensibles y su humor, cambiante. Por eso no es de extrañar que un día se celebre la recuperación del Dow Jones, y al otro se den a conocer cifras negativas de empleo o del mercado inmobiliario. Es natural. Estas oscilaciones persistirán hasta tanto la recuperación se encauce. Pero mientras el panorama se

aclara, algunos indicios pueden anticiparse. En primer lugar, la relativa calma financiera que caracterizó los últimos meses permitió un fuerte avance en el mercado de valores, tendencia que la vulnerabilidad mediterránea había frustrado a comienzos de este año. En este contexto, las expectativas tienden a mejorar por el efecto riqueza que genera en los hogares una revalorización de los activos en su poder. Exactamente en este mismo sentido opera la evolución de los precios en el mercado de bienes raíces. Aumentos en el valor de las viviendas mejoran los balances de los consumidores. Sin embargo, no debe perderse de vista que justamente en este mercado se originó la burbuja. Su explosión no necesariamente implica el fin de las irregularidades. Por eso la estabilización aún puede demorar en llegar. En efecto, los consumidores aún no terminan de digerir el exceso de apalancamiento. La explosión sin precedentes de liquidez que tuvo lugar en la primera década de este siglo incentivó el aumento de pasivos. Tras el derrumbe del valor de sus activos (viviendas, acciones, tenencias financieras), la situación patrimonial se vio jaqueada. Los hogares necesitarán aún más tiempo para terminar de cancelar obligaciones hasta alcanzar un nuevo



▶▶▶
LOS CONSUMIDORES EN ESTADOS UNIDOS AUN NO TERMINAN DE SUPERAR LOS EFECTOS DEL ALTO ENDEUDAMIENTO.

equilibrio. Recién entonces el consumidor norteamericano volverá a escena con mayor protagonismo. Por otro lado, el costo nulo de financiamiento que enfrenta el Te-

▶▶▶
LA ECONOMIA MAS GRANDE DEL MUNDO AVANZARA A PASO LENTO DURANTE LOS PROXIMOS AÑOS.

soro norteamericano reduce los peligros de un retiro prematuro de los programas de estímulo que sostienen la reactivación de la economía. A todas luces, el déficit del gobierno es excesivo y, como

todos los excesos, es peligroso. Pero la existencia de capitales dispuestos a prestar a bajo costo reduce la presión para corregir la situación. Es claro que las cuentas deberán comenzar a sanearse tan pronto como el sector privado exhiba muestras de solidez. El fondeo barato compra el tiempo hasta entonces. En cuanto al sector externo, los guiños de China en relación al valor del yuan pueden leerse con optimismo. Pero sin olvidar que no son más que eso, guiños. Mientras tanto, las firmas norteamericanas deben abocarse a recuperar el terreno perdido en los mercados internacionales. Los sectores de tecnología de punta y alto valor agregado no tendrán mayores problemas, porque mantienen el liderazgo. Pero las industrias de producción en serie enfrentarán serios desafíos. A tres años de la explosión de la burbuja inmobiliaria y de productos estructurados, persisten las dudas. Es cierto que la crisis no fue el fin del mundo, pero tampoco puede considerársela superada. Estados Unidos aún avanzará temblorosa y a paso lento por algunos trimestres. Para la recuperación genuina del empleo habrá que esperar algo más.

(*) Economistas del IAE-Universidad Austral.