

## Internacional

Después de un agitado período en el cual la economía fue de mal en peor, una serie de acontecimientos ha alimentado las esperanzas de que Estados Unidos se encuentre al borde de la recuperación. Pero todavía hay cosas que pueden salir mal. Por **Eduardo Fracchia** (\*)



# Estados Unidos con señales confusas sobre su recuperación

La economía arroja a diario un flujo constante de cifras, pero hacia el final de una recesión, normalmente los datos positivos se mezclan con los negativos, como ha pasado últimamente. El optimismo generado por una buena noticia se desvanece rápidamente cuando una mala noticia apunta a una caída.

Después de un agitado período en el que la economía fue de mal en peor, una serie de acontecimientos ha alimentado las esperanzas de que Estados Unidos se encuentre al borde de la recuperación. Los costos de financiamiento han bajado para las empresas. Algunos sondeos muestran una mayor confianza tanto de las compañías como de los hogares. El mercado laboral exhibe señales tentativas de mejora. Los inversionistas se han apoderado de estos "brotes verdes", como los tildó en su momento el presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, y el promedio Industrial Dow Jones anota un alza significativa.

Sin embargo, las ventas minoristas siguen flojas lo que desinfló las esperanzas de que el consumo esté en alza, y el mercado inmobiliario, en el que se originó la recesión, sigue en problemas. En resumen, las señales de recuperación hasta ahora distan de ser contundentes. "Los brotes todavía están bastante verdes y bastante delgados", advirtió James Hamilton, economista de la Universidad de California en San Diego.

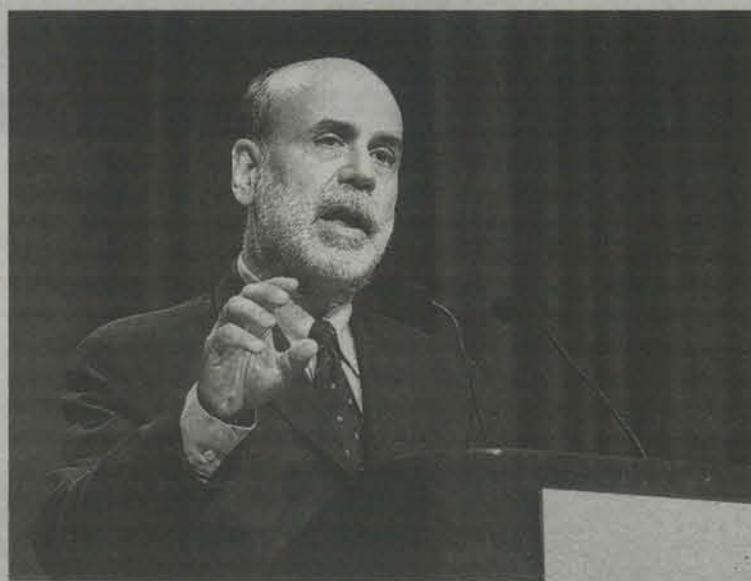
Los economistas proyectan que el producto interno bruto reanudará

su expansión en EE.UU. a mediados de 2011. Pero muchos trabajadores, con empleo o sin él, no sentirán mucho la recuperación puesto que las empresas tienden a esperar hasta que estén seguras de que su negocio está repuntando antes de volver a contratar.

"La mayoría de las personas no va a pensar que ya se tocó fondo hasta que baje el desempleo, aunque crezca el PIB. ¿Por qué deberían hacerlo?" dice Alan Blinder, economista de la Universidad de Princeton y ex vicepresidente de la Fed.

La Oficina Nacional de Investigación Económica (NBER, por sus siglas en inglés) es la entidad encargada de determinar los ciclos económicos en EE.UU. El organismo define una recesión como "un declive significativo en la actividad a lo largo de la economía". Desde que empezó la actual recesión, en diciembre de 2007, EE.UU. ha perdido 5,7 millones de empleos, el PIB se ha contraído a una tasa anualizada de más de 6% durante dos trimestres. "Hasta que el PIB y la tasa de empleo se reviertan, es prematuro declarar cualquier tipo de victoria", dice Jeffrey Frankel, economista de la Universidad de Harvard y miembro del NBER.

Frankel, de todos modos, recalca que las condiciones en los mercados de crédito han mejorado notablemente desde el colapso de Lehman Brothers en el septiembre negro. Un indicador que es las tasas de interés interbancarias a corto plazo han bajado, aunque todavía



Ben Bernanke, presidente de la Reserva Federal, es optimista.



EL MERCADO DE TRABAJO EXHIBE SEÑALES DE MEJORA Y EL DOW JONES REGISTRA UN ALZA SIGNIFICATIVA.

son altas en comparación a las de la deuda del Tesoro de EE.UU. "Si vuelven a la normalidad y logramos esquivar nuevas balas, entonces la situación se ve muy bien", afirma este economista. Los mercados financieros están apuntando a una recuperación. Un alza en los precios de los bonos de empresas ha provocado una caída



INTERPRETAR DE MANERA OPTIMISTA UNA CANTIDAD DE ESTADÍSTICAS ES INCORRECTO, DICE MARTIN FELDSTEIN.

en sus rendimientos. La disposición de los inversionistas a asumir más riesgo ha hecho bajar los precios de los bonos del Tesoro y elevar sus rendimientos. El resultado es una reducción en la diferencia, o spread, entre los rendimientos de los bonos corporativos y los de los bonos del Tesoro, un acontecimiento que a menudo es pre-

cursor de una recuperación económica.

Los inversionistas suelen anticipar el final de una recesión y los mercados alcistas a menudo proporcionan una clara señal que infunde confianza tanto a los consumidores como a las empresas. Uno de los factores que ha contribuido al mayor optimismo son los resultados de la encuesta del Instituto de Gestión de Suministros, que muestra que el ánimo de los gerentes de compras del sector manufacturero ha mejorado, lo que indicaría que la desaceleración se ha aliviado. La cantidad de gerentes que dijeron que los pedidos estaban subiendo superó a los que indicaron que estaban cayendo, una señal claramente bienvenida.

Pero en una economía azotada por la peor recesión en al menos 25 años, aún hay muchas cosas que pueden salir mal. "Creo que las interpretaciones optimistas de una cantidad de estadísticas recientes son incorrectas, demasiado optimistas", afirma Martin Feldstein, economista de la Universidad de Harvard y miembro del comité. En cada recesión, la economía rompe alguna regla. Aunque a los economistas les gustaría que todos los indicadores se ciñan a sus teorías, reconoce Frankel, "la realidad es siempre mucho más irregular". En definitiva un panorama con luces y sombras que exige un monitoreo sistemático de la principal economía mundial.

(\*)IAE - Universidad Austral.