

¿Una recuperación fantasma?

Nouriel Roubini. *crisis.economica.blog, agosto 2009. Traducción: Carlos Manzano*

Nueva York.– ¿Hacia dónde se dirige la economía americana y mundial? El año pasado, había dos bandos en el debate. Uno de ellos sostenía que la recesión en los Estados Unidos tendría forma de V: corta y poco profunda. Duraría sólo ocho meses, como las dos recesiones anteriores de 1990–1991 y 2001, y el mundo se desacoplaría de la contracción de los Estados Unidos.

Otros, incluido yo, sostuvieron que, dados los excesos de apalancamiento del sector privado (en viviendas, entidades financieras y empresas), sería una recesión en forma de U: larga y profunda. Duraría unos 24 meses y el mundo no se desacoplaría de la contracción de los EE.UU.

Hoy, después de veinte meses de recesión en los EE.UU., que pasó a ser mundial en el verano de 2008 con un reacoplamiento en masa, la idea del desacoplamiento en forma de V ha quedado descartada. Ésta es la peor recesión en los EE.UU. y mundial en 60 años. Si la recesión en los EE.UU. llegara a acabarse al final de este año, como es lo más probable, habrá sido tres veces más larga y unas cinco veces más profunda –desde el punto de vista de la reducción acumulativa de la producción– que las dos anteriores.

Hoy los economistas convienen en que la recesión ya ha pasado, la economía de los EE.UU. y la economía mundial volverán rápidamente al crecimiento y no existe peligro de una recaída. Lamentablemente, ese nuevo consenso podría ser tan erróneo ahora como equivocados han estado en los tres últimos años quienes sostenían la hipótesis en forma de V.

Los datos de los EE.UU. –aumento del desempleo, reducción del consumo de las familias, descenso aún de la producción industrial y debilidad del mercado de la vivienda– indican que la recesión de los Estados Unidos aún no ha concluido. Un análisis similar de muchas otras economías avanzadas indica que, como en los EE.UU., falta muy poco para tocar fondo, pero aún no se ha tocado. La mayoría de las economías de los países en ascenso pueden estar volviendo al crecimiento, pero sus resultados son muy inferiores a su potencial.

Además, por diversas razones, es probable que el crecimiento en las economías avanzadas siga siendo anémico y muy inferior a lo normal durante al menos un par de años.

Es probable que por la primera razón haya un freno a largo plazo del crecimiento: las familias necesitan desapalancarse y ahorrar más, lo que limitará el consumo durante años.

En segundo lugar, el sistema financiero –tanto los bancos como las entidades no bancarias– está gravemente dañado. La falta de un crecimiento sólido del crédito obstaculizará el consumo y el gasto en inversión privados.

En tercer lugar, el sector empresarial afronta una saturación de la capacidad y es probable que, si el crecimiento es anémico y persisten presiones deflacionistas, la recuperación de la rentabilidad sea débil. A consecuencia de ello, no es probable que las empresas aumenten los gastos de capital.

En cuarto lugar, el apalancamiento del sector público mediante grandes déficits presupuestarios y acumulación de deuda podría bloquear una recuperación del gasto del sector privado. Además, los efectos de la política de estímulo se disiparán a principios del año próximo, con lo que hará falta una mayor demanda privada para apoyar el crecimiento continuo.

Ahora la demanda privada interna –y en particular el consumo– es débil o se está reduciendo en países muy gastadores (los EE.UU., el Reino Unido, España, Irlanda, Australia, Nueva Zelanda, etcétera), mientras que no aumenta lo suficiente en países muy ahorradores (China, Asia, Alemania, el Japón, etcétera) para compensar la reducción de sus exportaciones netas. De modo que hay una disminución mundial de la demanda agregada en comparación con la saturación de capacidad de la oferta, lo que impedirá una sólida recuperación económica mundial.

Además, ahora hay dos razones para temer una recesión con dos bajadas. En primer lugar, podría ocurrir que no se aplicara bien la estrategia de salida del alivio monetario y presupuestario, porque las autoridades reciben duras críticas tanto si actúan a ese respecto como si no. Si se toman en serio sus déficits presupuestarios (y una posible monetización de éstos) y suben los impuestos, reducen el gasto y enjugan el exceso de liquidez, podrían socavar la recuperación, ya débil.

Pero, si mantienen grandes déficits presupuestarios y siguen monetizándolos, en algún momento –después de que las actuales fuerzas deflacionarias lleguen a estar más controladas–, los mercados de bonos se rebelarán. En ese momento, las perspectivas inflacionarias aumentarán, como también los rendimientos de los bonos estatales a largo plazo, y la recuperación quedará bloqueada.

Una segunda razón para temer una recesión con dos bajadas es la de que los precios del petróleo, la energía y los alimentos pueden estar aumentando más rápidamente de lo que lo justificarían los datos económicos fundamentales y la desviación de la liquidez acumulada hacia la caza de activos y la demanda especulativa podrían hacer que aumentaran aún más. El año pasado, el petróleo a 145 dólares fue un punto de inflexión para la economía mundial, pues creó una grave crisis de ingresos para los Estados Unidos, Europa, el Japón, China, India y otros países importadores de petróleo. Si fuerzas especulativas semejantes condujeran rápidamente al petróleo hasta el nivel de 100 dólares por barril, la economía mundial, apenas recuperada de su postración, no podría soportar una crisis de contracción.

Así, pues, el fin de esta grave recesión mundial estará más cerca al final de este año que ahora, la recuperación será anémica en lugar de sólida en las economías avanzadas y existe un peligro en aumento de una recesión con dos bajadas. Las recientes recuperaciones de los mercados de valores, materias primas y crédito

pueden haberse adelantado a la mejora de la economía real. En ese caso, no puede estar demasiado lejos una corrección.

() Nouriel Roubini es presidente de Roubini Global Economics y profesor de la Stern School of Economics de la Universidad de Nueva York.*



Información disponible en el sitio ARCHIVO CHILE, Web del Centro Estudios "Miguel Enríquez", CEME: <http://www.archivochile.com> (Además: <http://www.archivochile.cl> y <http://www.archivochile.org>). Si tienes documentación o información relacionada con este tema u otros del sitio, agradecemos la envíes para publicarla. (Documentos, testimonios, discursos, declaraciones, tesis, relatos caídos, información prensa, actividades de organizaciones sociales, fotos, afiches, grabaciones, etc.) Envía a: archivochileceme@yahoo.com y ceme@archivochile.com

NOTA: El portal del CEME es un archivo histórico, social y político básicamente de Chile y secundariamente de América Latina. No persigue ningún fin de lucro. La versión electrónica de documentos se provee únicamente con fines de información y preferentemente educativo culturales. Cualquier reproducción destinada a otros fines deberá obtener los permisos que correspondan, porque los documentos incluidos en el portal son de propiedad intelectual de sus autores o editores. Los contenidos de cada fuente, son de responsabilidad de sus respectivos autores, a quienes agradecemos poder publicar su trabajo. Deseamos que los contenidos y datos de documentos o autores, se presenten de la manera más correcta posible. Por ello, si detectas algún error en la información que facilitamos, no dudes en hacernos llegar tu [sugerencia / errata..](#)