

COORDENADAS

El ciclo económico en 'U' o en 'L'

ENRIQUE QUINTANA



¿Recuperación pronta o estancamiento por un periodo prolongado?

Esa es la disyuntiva de la recesión presente.

Si el ciclo económico actual se comporta como casi siempre ha ocurrido y tiene una **forma de "U"**, será cuestión de **aguantar unos meses más** de caídas en la producción y las ventas.

Pero si, como algunos piensan, esta circunstancia es diferente a otras y el ciclo económico toma la **forma de una "L"**, entonces hay **muchos más motivos para preocuparse**.

El consenso de los expertos, con toda la desconfianza que ahora merece, pues muy pocos predecían una recesión como la que vivimos, habla de **un ciclo como otros**. Quizá con más duración y profundidad, pero no esencialmente diferente.

La mayoría de los pronósticos visualizan el fondo de la caída, que ahora ya sabemos que comenzó desde diciembre de 2007, por allí del final del segundo trimestre y, de hecho, algunos sugieren que **la peor parte en EU es la que se está viviendo ahora**.

Si el ciclo no fuera el usual y tuviéramos la "L", eso significaría que tras llegar al fondo, en lugar de una recuperación fuerte, lo que tendríamos es **un periodo prolongado de bajo crecimiento**.

La analogía más cercana a esta condición es lo que ocurrió en **Japón en la década de los 90**.

La segunda economía del mundo tuvo una tasa de crecimiento promedio de apenas 0.5 por ciento entre 1992 y 1999.

En esos siete años de estancamiento, en dos ocasiones hubo caída del PIB y el nivel más alto al que se llegó fue de apenas 2.7 por ciento.

Es decir, en lugar de "rebotar" la economía tras una caída, se quedó en el piso por un tiempo largo.

¿De qué puede depender que la recuperación sea rápida o que tome varios años digerir esta crisis?

Los factores son múltiples y es casi imposible tener certeza de lo que puede suceder.

Veamos algunos de los que apuntan a una recuperación más o menos pronta.

1. Los rescates financieros. Como pocas veces en la historia, los gobiernos de prácticamente el mundo entero le han metido a la economía (o lo van a hacer) una cantidad de recursos gigantesca para estimular el crecimiento.

2. La coordinación internacional. A diferencia de lo que ocurrió durante la Gran Depresión, ahora no hemos visto una respuesta desesperada a favor del proteccionismo comercial, lo que puede conducir a que de manera más rápida se ajusten los mercados y podamos ver un crecimiento pronto.

3. El carácter psicológico de la crisis. En la medida en que un ingrediente fundamental de esta crisis es la pérdida de confianza, cuando ésta se recupere, veremos un cambio radical del clima que existe en los mercados y tendremos un alza rápida de los precios de

los activos (como acciones e inmuebles) y eso vendrá a jalar a toda la economía.

Veamos ahora algunos de los que hacen pensar en un periodo prolongado de bajo crecimiento.

1. La gigantesca deuda norteamericana. El estallido de la crisis desnudó el excesivo endeudamiento de los hogares, empresas y del Gobierno de Estados Unidos. El proceso de "desapalancamiento", como le llaman, será lento y requerirá de un periodo prolongado de reducción de deuda para que las empresas y familias puedan gastar de nuevo como lo hacían antes de la crisis.

2. El derrumbe del sistema financiero. He-



mos presenciado el derrumbe de grupos que parecían inamovibles por su tamaño y solidez, mientras que otros sólo han sobrevivido por los rescates recibidos. Apenas estamos observando cómo se va a reconstruir el tejido institucional y regulatorio del sistema financiero internacional. En lo que se define e instrumenta, pasarán meses o quizás años, lo que va a impedir que los flujos financieros se norma-

licen por un tiempo largo.

3. El alcance de la crisis. Nunca en la historia habíamos tenido una crisis cuya destrucción de valor alcanzara el equivalente de más del 50 por ciento del PIB mundial. Lo que ocurrió es inédito en ese sentido y probablemente para que la economía del mundo asimile realmente el golpe podría tardar varios años.

En el corto plazo, de lo que no hay duda es de que la economía mundial, y especialmente la de Estados Unidos, van a se-

guir cayendo.

Lo que está a debate es **el escenario del mediano plazo.**

Quizás un termómetro sea lo que pasa con el rescate automotriz.

Ya se entendió que una solución a fondo pasa por una redefinición de las relaciones laborales en estas empresas en Estados Unidos.

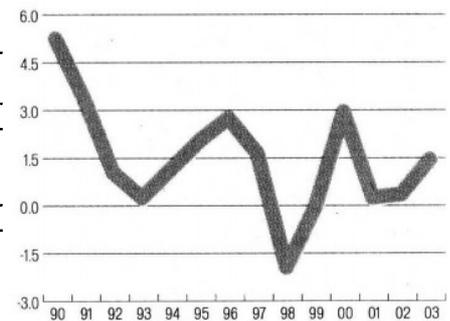
El hecho de que los sindicatos no hayan aceptado sacrificar ventajas podría ser el preludio de un gran desastre.

Si la rigidez se impone y no se logra la flexibilidad que permita que esta importante industria se adapte rápido al nuevo entorno y si esta circunstancia se repite en otras áreas de la economía estadounidense, entonces no sería lejano que nos acercáramos a la experiencia japonesa de la década de los 90.

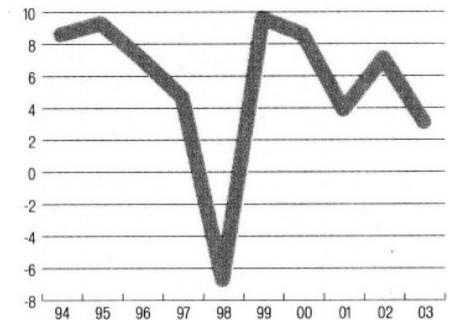
enrique.quintana@reforma.com

Dos estilos de recuperación

EL LARGO ESTANCAMIENTO DE JAPÓN
(Crecimiento anual % del PIB)



Y LA RECUPERACIÓN VELOZ DE COREA
(Crecimiento anual % del PIB)



Fuente: FMI

Tanto Japón como Corea experimentaron en la década de los 90 una caída de su economía. La diferencia es que Japón tuvo un largo estancamiento, mientras Corea logró una recuperación muy rápida después de un descenso muy marcado en 1998.