

COORDENADAS

Las consecuencias de 18 crisis financieras

ENRIQUE QUINTANA



Hay de pesimistas a pesimistas.

Pudiera ser que tuviéramos que esperar

hasta 2011 para dejar atrás la crisis financiera.

En los primeros días de este año, la **Asociación de Economistas de Estados Unidos**, la más antigua organización de estos profesionales en EU, que data de 1885, organizó una reunión para discutir la crisis financiera y sus perspectivas.

La presentación más influyente fue la de Kenneth Rogoff, de Harvard, y Carmen M. Reinhart, de la Universidad de Maryland.

El título es "Las Consecuencias de las Crisis Financieras".

Detrás de una denominación tan simple está el propósito de descubrir cuál va a ser el **futuro inmediato de la economía de los Estados Unidos**.

Y para ver hacia adelante, el método más certero es voltear hacia atrás.

Así que el trabajo es, sobre todo, un análisis de 18 crisis financieras en la historia reciente del mundo y las políticas que se aplicaron para hacerles frente.

Hay tres conclusiones terribles que le pisa al costo.

1.- Los colapsos de los mercados de activos, como el de la vivienda en Estados Unidos, son **profundos y prolongados**. En promedio, la declinación de los precios es de 55 por ciento; la de la construcción es de 35 por ciento y el lapso que han tardado en recuperarse es de tres años y medio.

2.- Las consecuencias sobre el empleo y la producción de este tipo de crisis **han sido muy graves**. En promedio, las tasas de desempleo han aumentado en siete puntos porcentuales respecto al nivel previo a la crisis y se ha tardado una media de 4 años para llegar al punto más crítico. Esto querría decir, por ejemplo, que si en marzo de 2007 se llegó al mínimo de desempleo con una **tasa de 4.4 por ciento**, ésta podría crecer arriba de 11 por ciento antes del 2011. En lo que se refiere a la producción, la caída promedio es de 9 puntos porcentuales en el PIB y el punto más grave llega en el curso de 2 años. En el tercer trimestre de 2007 se crecía a una tasa de 4.8

por ciento, así que podría esperar **una caída de poco más de 4 por ciento** hacia el tercer trimestre de este año.

3.- La deuda pública crece en promedio 86 por ciento como consecuencia de estas crisis, tanto por el efecto de una caída en los niveles de recaudación derivados de la menor actividad económica como de las políticas de gasto agresivas que tratan de minimizar los impactos de la crisis económica.

Claro que hablamos de los grandes promedios. Por ejemplo, en la crisis de Tailandia, al finalizar la década de los 90, encontramos una caída accionaria cercana al 90 por ciento y una tardanza de cinco años para que el mercado se recupere al nivel previo a la crisis.

En el otro extremo, en Hong Kong, en el mismo periodo, hubo una caída de 35 por ciento y un lapso de dos años para regresar a los niveles previos.

En la circunstancia presente, la mayor parte de los análisis tienden a ser pesimistas.

Cuando la crisis se circunscribe a una parte del mundo, entonces es posible que otras economías y mercados jueguen el papel de motores y jalen a los que se encuentran rezagados.

Hoy, la circunstancia particular es que nos hallamos en la **primera crisis económica global de toda la historia**. Ni la depresión que siguió a la crisis de 1929 tuvo una extensión tan grande como ésta, que por la globalización, ahora llega a casi todos los rincones del planeta.

Así que, como el contagio es general, se ve difícil que por algún lado aparezcan los motores que empujen hacia arriba a la economía mundial.

En la reunión que comenzó el 3 de enero pasado, la visión de los profesionales presentes fue coincidente con los parámetros básicos de esta presentación.

Hay coincidencia en que estamos viendo un terreno nuevo, con altos grados de incertidumbre. En contraste con el efecto negati-



Fecha 13.01.2009	Sección Negocios	Página 5
----------------------------	----------------------------	--------------------

vo del contagio global, nos encontramos con mercados más flexibles y políticas más experimentadas que en años anteriores.

El resultado es incierto.

Lo que es un hecho es que, pase lo que pase en el corto plazo, **en el mediano, el mundo va a estar metido en una nueva crisis** en la que tendrá que hacer frente a las crecientes deudas públicas a las que tuvo que recurrirse para afrontar la recesión.

Esto probablemente significará **más presiones impositivas** sobre el sector privado a la vuelta de un periodo de 3 a 6 años.

GUILLERMO ORTIZ

Menuda responsabilidad tendrá Guillermo Ortiz. Al ser nombrado ayer como presidente del Consejo del Banco de Pagos Internacionales, tendrá un papel central en la redefinición del marco regulatorio de la banca en el mundo, tras la mayor crisis en muchas décadas.

Un dato interesante es que el nombramiento que recibió es por tres años, a pesar de que su periodo como banquero central concluye en diciembre de este año, por lo que tendría que dejar la presidencia del BIS si no es reelecto.

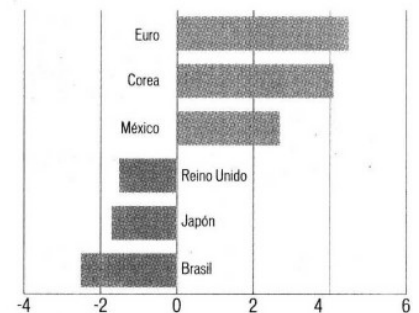
¿Le habrá mandado la comunidad financiera internacional un mensaje al Presidente Calderón?

enrique.quintana@reforma.com

Variables clave al comenzar 2009

HETEROGENEIDAD CAMBIARIA

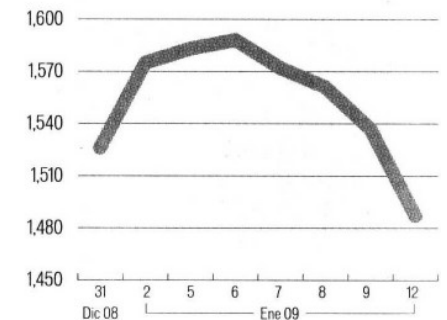
(Devaluación o apreciación respecto al dólar de la divisa de cada país*)



*cifras positivas indican devaluación; negativas, apreciación

LAS BOLSAS EN EL ARRANQUE DEL AÑO

(Índice Global Dow)



Fuente: WSJ

Luego de un arranque positivo, las bolsas han valorado más los riesgos económicos de este año que las posibilidades de que el cambio de gobierno en EU signifique un avance en el control de la crisis.