

Estados Unidos: ¿donde está el riesgo más allá de la desaceleración?

En Estados Unidos es difícil huir de las noticias económicas cuando son malas. Hoy te persiguen en aeropuertos, restaurantes, hoteles, y salas de espera, pese a que lo político ocupa un espacio amplio.

En los noticieros de la televisión, a menudo vistos fugazmente sin sonido, aparecen gráficas con líneas de que parecen precipicios que se abalanzan al vacío cuando son de acciones en bolsa o de confianza o de empleo, o que se ven como paredes no escalables cuando se habla del posible aumento en el coste del crédito para empresas y familias. Exagero poco. Cuando te llega el sonido de alguna pantalla de televisión, no es difícil escuchar invitados a programas económicos que pronostican el fin del mundo tal y como lo conocemos o que, en caso contrario, tienen que sudar la gota gorda para justificar ante el entrevistador que las cosas mejorarán.

Y sin embargo, mejorarán. No cabe duda que este ambiente de pesimismo en Estados Unidos tiene su origen en un serio problema: la moderación en la actividad de construcción inmobiliaria y la caída en el precio de la vivienda, que no da señales de haber tocado fondo. Pesimismo que se alimenta, además, de los datos más recientes de coyuntura, que muestran cómo la crisis del sector inmobiliario se está trasladando a una desaceleración del consumo y a algunos indicadores líderes de actividad industrial y de servicios. Y también de las malas perspectivas asociadas a nuevos reconocimientos de pérdidas millonarias de las entidades financieras con exposición a los instrumentos de deuda garantizada con activos inmobiliarios.

Todo esto es verdad. Como también lo es que en el corto plazo estos elementos dominarán a las noticias positivas. Que las hay. Como que las entidades financieras norteamericanas están reconociendo masivamente sus pérdidas (en vez de ocultarlas) y están muy activas buscando capital que les ayude a no restringir en exceso el crédito. O como que la Reserva Federal ha reducido como nunca antes las tasas de interés a corto plazo para el momento actual del ciclo, que la política fiscal está reaccionando rápidamente al deterioro del consumo, que la inversión se mantiene todavía sólida, y que la demanda externa se encuentra muy fuerte, lo que está haciendo crecer las exportaciones. Sin duda, Estados Unidos se va a desacelerar en la primera parte de 2008, pero comienza a haber condiciones para permitir que la economía se recupere en la segunda parte del 2008.

No es imposible, desde luego, que la desaceleración dure algo más de tiempo, o que la salida sea mucho más lenta que la de 2001 si se produce un ajuste algo más fuerte del consumo y la confianza no se recupera. Todos esos son escenarios que tienen una probabilidad positiva. Pero lo que tiene una probabilidad muy baja es que este sea el fin de la historia de la fortaleza económica en Estados Unidos, que el dólar pierda peso a pasos agigantados en el concierto mundial, o que los países asiáticos tomen el relevo de una menguante economía norteamericana. El fin del dominio económico norteamericano ya se anticipó en la década de los 80 cuando las empresas japonesas asombraban al mundo y con yenes se compraban los edificios más emblemáticos de Nueva York, lo que llevó a llenar los aeropuertos con libros que anticipaban el dominio permanente de Japón;

o en las recesiones de principios de la década de los 90 y del año 2001, antes de que la productividad norteamericana asombrara al mundo. Y en algunos lugares parece que esta visión negativa se está afianzando otra vez. No creo que pase mucho tiempo para que a las librerías, sobretodo la de los aeropuertos, lleguen libros del fin del consumidor americano, por ejemplo.

Más allá de este pesimismo, que pasará, a mi lo que me generaría inquietud es que quieran entrar en un proceso de regulación excesiva del sector bancario (en vez de retocar lo que falla y sobretodo aplicar mejor la regulación que ya existe en las entidades fuera de la regulación federal), o de un mayor proteccionismo comercial, o que se planteen cerrar las puertas a la inversión si viene de países asiáticos o productores de petróleo, o que se tiren piedras contra su propio tejado con el tema de la migración. Es decir, que ellos mismos entren en una implosión que les lleve a decidir perder peso e importancia como motor de crecimiento.

Jorge Sicilia

Economista Jefe Norteamérica