

Gracias a China, una recesión estadounidense no tiene por qué llevar a la quiebra al mundo entero.

Durante mucho tiempo los economistas advirtieron que la economía mundial no podía volar siempre con el solo motor de la demanda estadounidense. Un avión monomotor tiene más probabilidades de estrellarse. Con un mercado inmobiliario en ruinas y consumidores cada vez más temerosos, Estados Unidos (EU) afronta ahora un riesgo creciente de recesión. La buena noticia, sin embargo, es que el mundo ha encontrado nuevos motores poderosos en China y otras economías emergentes. Aunque los mercados de crédito se paralicen, una economía mundial menos dependiente de Washington tiene más probabilidades de salir adelante.

El poder de este nuevo motor es alarmante. Durante varios años, economías emergentes asiáticas han representado más en el crecimiento del producto interno bruto (PIB) global que Estados Unidos. Este año China logrará por primera vez la misma hazaña (en tasas de cambio de mercado), incluso si el crecimiento estadounidense se detiene.

El gasto estadounidense en consumo es aproximadamente de cuatro veces el de India y China combinadas, pero lo que importa para los asuntos del crecimiento global son los dólares extras de gasto generados cada año. En la primera mitad de 2007 el aumento de gastos de consumo (en términos de dólares) en China e India juntas contribuyó más al crecimiento de PIB global que el de Estados Unidos.

### Los contras de la esperanza

Desde luego, esta esperanza tiene sus contras. Una aguda desaceleración en China tendría consecuencias globales más desagradables que en el pasado, y la economía china tiene debilidades. Pero no parece que pueda meterse en problemas durante el siguiente par de años, periodo durante el cual es probable que Estados Unidos permanezca débil. Si China puede seguir volando alto, ayudará a mantener a salvo la economía mundial.

Claro, si EU sufre una recesión, las exportaciones de Asia se debilitarán. Pero esto no debe de hacer demasiado daño al crecimiento del PIB, porque otros factores deben de ayudar a compensar el debilitamiento. Esto contribuye a que China y la mayor parte de las demás economías emergentes de Asia ahora exporten más a la Unión Europea que a Estados Unidos.

Las exportaciones de China a otras economías emergentes crecen aún más rápido. También ayuda que el gasto nacional se ha reforzado y probablemente permanezca fuerte: China, junto con la mayor parte del resto de Asia, es una de las pocas partes del

# ¿SALVARÁ CHINA AL MUNDO?



mundo sin burbuja hipotecaria.

Si las economías asiáticas emergentes comienzan a parecer débiles, sus gobiernos cuen-

tan con cierto margen para fortalecerlas. La mayoría, con excepción de India, tienen pequeños déficit presupuesta-

rios; incluso algunas tienen excedentes. Así que si las exportaciones caen, los gobiernos tienen también un gran margen

para impulsar la demanda doméstica.

Los precios de las materias primas, también, resentirán el efecto de la creciente importancia de las economías emergentes. Con frecuencia se cree que una recesión estadounidense causaría una caída repentina de los precios del petróleo y otras materias primas. Pero Asia emergente representó dos tercios del aumento de la demanda de energía mundial de los cinco años pasados. Así que si Asia permanece fuerte, los precios de las materias primas también deberán permanecer fuertes, y economías emergentes productoras de materias primas, como Brasil, Rusia y Medio Oriente, también seguirán prosperando.

### Permanecer estable

Asia emergente no puede cargar con todo el muerto si Estados Unidos entra en recesión. El crecimiento mundial reducirá su marcha, y podría decirse que necesita hacerlo. Pero Asia puede ayudar a que el mundo avance a trompicones. En efecto, a la larga una ligera desaceleración de la economía estadounidense podría incluso ayudar a Asia si obliga a los gobiernos a cambiar la mezcla de crecimiento de exportaciones al consumo y hacer su futuro crecimiento más sostenible.

No hace mucho, el mundo rico solía considerar que las economías emergentes eran riesgosas e inestables. Esa opinión necesita cambiar: las economías emergentes parecen ser ahora una fuerza que estabilizará la economía mundial.

FUENTE: EIU

## México, reforzado contra el contagio

Hubo un tiempo en que la economía mexicana se movía al ritmo del precio del petróleo. Pero desde la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, en 1992, es el paso de la producción industrial de Estados Unidos lo que marca el ritmo al sur de la frontera (ver gráfica). Cuando la economía estadounidense se desaceleró en 2001, México sufrió dos años de estancamiento. Ante el temor de una recesión en EU, ¿será esta vez diferente para México?

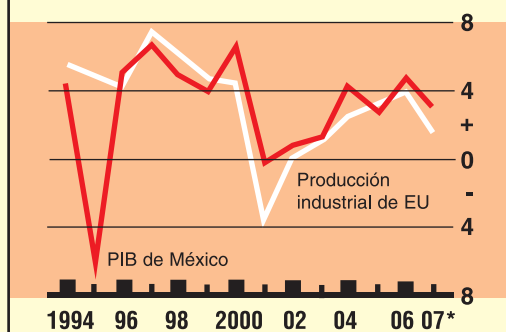
Más de 70% de las exportaciones mexicanas van a EU. La manufactura de sus estados del norte está destinada a reducirse junto con su contraparte estadounidense. Pero muchos economistas ven razones para esperar que el país sobreviva una recesión poco profunda en Washington de manera más satisfactoria que en 2001.

Los consumidores mexicanos gastan más que en el pasado. Y esta vez los políticos no deberían frenarlos. En efecto, el gobierno está mejor posicionado para estimular la economía en caso necesario. Las finanzas gubernamentales están cerca del equilibrio; la mayor parte de la deuda pública es ahora a largo plazo y denominada en pesos más que en dólares. El todavía modesto mercado crediticio ha seguido creciendo; el crédito bancario aumentó 26% de enero a julio. La construcción inmobiliaria, apoyada por programas gubernamentales, sigue siendo sólida. Este mes, el presidente Felipe Calderón obtuvo la aprobación de una reforma fiscal que cubriría la inversión pública adicional en carreteras y otra infraestructura.

De manera reciente, se han destinado grandes montos de inversión extranjera al sector de servicios y no al de manufactura. Esto podría continuar y ayudaría a cubrir cualquier déficit en cuenta corriente. Los funcionarios piensan que los ingresos derivados del turismo no descenderán demasiado, incluso si la economía estadounidense reduce su marcha. Guillermo Gúmez García, subgobernador del banco central, sostiene que aunque algunos estadounidenses puedan quedarse en

### Seguir el paso

Porcentaje de cambio respecto al año anterior



Fuentes: Banco de México, Reserva Federal de EU, Economist Intelligence Unit \* Pronóstico

La Jornada

casa, otros escogerán a México en vez de destinos más caros y distantes. Gúmez García señala que ya que el peso ha seguido el paso del dólar, los exportadores mexicanos podrían obtener mayor participación en el mercado al otro lado de la frontera a expensas de rivales que negocian con divisas más fuertes.

La Secretaría de Hacienda aún calcula que la economía mexicana crecerá 3.7% en 2008. Héctor Chávez, del español Banco Santander, dice que si la economía estadounidense crece 2%, México puede conseguir un 3%. Pero la reciente información económica de EU hace que esas cifras parezcan optimistas. Una desaceleración más profunda reforzará la posición gubernamental respecto a que la industria petrolera pública del país, cuya producción está en descenso, necesita reformarse y liberalizarse. Por una vez, una crisis —si llega a convertirse en eso— podría ser, realmente, una oportunidad.

FUENTE: EIU

## EU, ¿EL PAÍS DE LA CAÍDA LIBRE?

El temor de una recesión en Estados Unidos (EU) crece. El aumento del pesimismo fue provocado por signos de que el problema del mercado hipotecario estadounidense no sólo no puede contenerse, sino que se desborda a otras partes de la economía y la confusión financiera global magnifica sus efectos. Economist Intelligence Unit (EIU) ha reducido a la mitad, de 2.1%, su pronóstico para el producto interno bruto (PIB) de 2008. Aunque EIU cree que Washington evitará la recesión, el agudo descenso es perjudicial para el resto del mundo desarrollado.

Richard Syron, presidente del gigante hipotecario Freddie Mac, de participación gubernamental, afirmó el 27 de septiembre que el riesgo de que EU entrara en recesión era de entre 40 y 45%. Se basó en que las ventas de casas nuevas cayeron 8.3% en agosto.

### Se tambalean las casas

El mercado inmobiliario estadounidense es un caos después del cataclismo del mercado de hipotecas de riesgo. Por consiguiente, los precios de las casas descienden en algunas partes del país y los embargos crecen. La total indiferencia de algunos sectores del mercado para evaluar adecuadamente el riesgo, que ha permitido otorgar hipotecas a jubilados aun cuando sus pensiones sean insuficientes para pagarlas, está haciendo explosión. Y es probable que lo peor esté por venir. El año próximo se ajustarán préstamos hipotecarios por un monto de un billón de dólares a medida que las tasas "ganchos" introductorias dejen de operar y los acreditados tengan que pagar más. En algunos casos, si las tasas aumentan de 2 a 8%, es fácil apostar que muchos acreditados serán incapaces de pagar sus cuentas. Algunos cálculos sugieren que cerca

de dos millones de estadounidenses podrían sufrir embargos el próximo año.

La carnicería en el mercado inmobiliario es bastante mala, pero los signos de desbordamiento son aún más preocupantes. Hasta hace muy poco había pocas malas noticias fuera del mercado inmobiliario. Los salarios y el empleo aún crecían, apuntalando el consumo y la confianza en la economía. En agosto, los datos sobre el empleo cambiaron. Una pérdida neta de 4 mil empleos podría no parecer grande en sí misma, pero, ante las expectativas de crear 100 mil plazas, fue desastrosa para muchos, pues indica

que la economía se mueve ahora en dirección incorrecta.

### Desbordamiento

Han surgido también cifras decepcionantes respecto de la confianza de los consumidores, ventas al menudeo y producción de mercancías duraderas. Los valores hipotecarios no vendidos aumentan peligrosamente y la caída vertiginosa de precios inmobiliarios es ahora una nueva posibilidad, además de que el hipotecario no es el único sector de la economía de EU que envía señales de alarma.

Estos problemas, claro, se agravaron por la turbulencia en los mercados financieros que siguió a

la debacle de los préstamos *subprime* (de riesgo). Algunos mercados de dinero al mayoreo han cerrado y los consejos directivos de los bancos están tomando las riendas del crédito. No sólo las hipotecas están afectadas: la deuda en tarjetas de crédito y los préstamos para vehículos son también un problema si se considera la magnitud de la deuda pendiente de pago y su dudosa calidad. En esta situación, no es seguro si las medidas que tome la Reserva Federal (Fed) de EU serán suficientes para conservar la liquidez.

Es de celebrarse un mayor conservadurismo de los bancos en virtud de los excesos de años recientes, pero para la economía

en su conjunto será negativo. A medida que las condiciones crediticias se hacen menos generosas, habrá niveles inferiores de actividad en fusiones y adquisiciones y menos operaciones apalancadas. La bolsa, que ha disfrutado de una larga tendencia a la alza, seguramente irá a la baja ante la continua turbulencia del sector financiero y el deterioro de la economía real. Y esto, desde luego, tendrá un efecto negativo que probablemente desaliente el consumo privado.

### Ahí vamos

A la luz de la reciente información, EIU ha reducido de 2.1 a 1.2% su pronóstico de crecimiento del PIB estadounidense de 2008, a raíz de un consumo privado y una inversión residencial menores a su expectativa. Los problemas en hipotecas residenciales indican un descenso más prolongado del sector del que se esperaba al principio. En respuesta a este sombrío panorama macroeconómico, EIU espera que la Reserva Federal reduzca su objetivo para la tasa de interés de los fondos federales otros 50 puntos bases (porcentuales) para fines de 2007, ya sea mediante reducciones durante el trimestre de octubre a diciembre o de una sola vez. Con esto, la tasa final del año será de 4.25 %, punto en el cual EIU cree que la Fed se detendrá y esperará con los dedos cruzados.

También en respuesta al descenso en EU y al riesgo de mayor turbulencia financiera en el mercado, EIU espera que el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra reduzcan sus tasas de interés de referencia: 25 puntos bases en el primer trimestre de 2008 en el caso del primero y 25 durante el cuarto trimestre de este año en el caso del segundo. Es también poco probable que el Banco de Japón eleve su tasa de referencia hasta mediados de 2008. Los problemas de Europa y Japón no terminan allí. Mientras la economía estadounidense se desacelere bruscamente, el dólar se hundirá aún más frente a las divisas principales. EIU pronostica un promedio de 1.45 dólares por euro para 2008, en comparación con el anterior pronóstico de 1.35 dólares por euro.

A pesar del marcado descenso del pronóstico, el escenario principal no prevé que EU entre en recesión. Sin embargo, sigue siendo una fuerte posibilidad. Tras la debacle de los préstamos *subprime*, EIU considera que el riesgo de una recesión estadounidense es de 40%. Ahora que Freddie Mac está de acuerdo y la infección de los *subprime* se expande a toda la economía, es tiempo de que los demás lo tomen en cuenta.

FUENTE: EIU

FUENTE: EIU



Los problemas en el sector inmobiliario de Estados Unidos podrían llevarlo a una recesión, según expertos ■ Ap

Con ese lenguaje bancario que todo minimiza, Jean-Claude Trichet, presidente del Banco Central Europeo (BCE), dice que los actuales trastornos de los mercados financieros mundiales son "una corrección". Lo que en realidad presenciamos no son vientos de cambio, sino un tornado. Están en marcha algunos ajustes a largo plazo respecto de la forma en que la economía global funcionó la década pasada.

Una prolongada desaceleración económica, probablemente una recesión, está por ocurrir en Estados Unidos (EU). El país ha dejado de ser el "consumidor de último recurso" del mundo, el que importaba enormes volúmenes de mercancías y nutría la economía mundial. Esta vez los encargados de la política económica estadounidense no van a poder realizar el mismo truco al que recurrieron en 2001-03, luego de la quiebra de las empresas punto com. En aquel entonces el banco central de EU,

la Reserva Federal (Fed), redujo las tasas de interés a 1% (en 2003) mientras la Casa Blanca y el Congreso disminuían impuestos y proseguían una juerga de gasto financiado por el déficit. El mes pasado Ben Bernanke, presidente de la Fed, redujo las tasas en medio punto porcentual, a 4.75%, e insinuó que hay más cortes por venir.

Pero en el mercado de bonos a más largo plazo, tan sensible a la inflación, las tasas de interés subieron más. Como Nelson en Copenhague, Bernanke otea desde el puente con el telescopio puesto en su ojo tuerto. "No veo ninguna inflación", grita Bernanke, mientras los precios del petróleo alcanzan niveles sin precedente, los de los alimentos ascienden, los de materias pri-

mas siguen llegando a picos no vistos durante una generación y los del oro, la zona segura por excelencia para muchos inversionistas, se disparan. Incluso China ha recurrido (probablemente en vano) al control de precios de los alimentos de primera necesidad para contener su tasa de inflación de 6%.

Tras la reducción de tasas de la Fed, podrían escucharse voces preocupadas diciendo que Bernanke ha puesto en peligro las credenciales antinflacionarias del banco central. El dólar comenzó a hundirse otra vez, para enorme consternación de los políticos europeos y de los hombres de negocios que veían aumentar el euro a niveles nunca vistos. Su temor es que esto amenace el crecimiento de

las exportaciones de la Unión Europea.

Los signos de erosión en la credibilidad de la Fed hacen más probable que una fuerte reducción de tasas, como la de 2001-03, provoque una caída descontrolada del dólar, lo que menos se necesita en medio de una crisis bancaria internacional. Así que la libertad de maniobra de la Fed para evitar la inminente desaceleración económica no es la misma de hace seis años, por no decir algo peor. Eso mismo es aplicable a la Casa Blanca y al Congreso. La irresponsabilidad fiscal será castigada ahora que el resto del mundo parece poco dispuesto a financiar el consumo excesivo de EU en las condiciones que tanto alegran a los estadounidenses.

FUENTE: EIU

FUENTE: EIU

