

labolsa.com

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/173/>

¿realmente nos dirigimos a una recesión?

27 de Diciembre de 2000, 12:58|

Para los expertos, nada más lejos de la realidad. En su informe estratégico, Renta 4 opina que las subidas de los tipos de interés llevadas a cabo por la autoridad monetaria en EEUU han tenido el efecto deseado: una gradual desaceleración de la economía. Pero el nivel alcanzado por los tipos es muy cómodo para "conducir" a la economía hacia tasas de crecimiento deseables.

En los próximos trimestres, la economía crecerá a un ritmo mucho menor que en el primer trimestre del 2000, incluso por debajo del crecimiento potencial de EEUU (3,5%-4%). Pero la Reserva Federal tiene margen para estimular un posible parón brusco de la economía americana. Los analistas de Renta 4 opinan que la Reserva Federal no dudaría en bajar los tipos incluso antes de la próxima reunión del 30 de enero, caso de que se apreciase mayores signos de desaceleración económica. Puesto que las bajadas de tipos evitarán un aterrizaje brusco de la economía estadounidense, está logrando crecer cerca del 3%-3,5% en el 2001.

¿cuáles serán los motores del crecimiento económico?

La demanda interna

En los últimos meses, los indicadores del consumo privado (ventas al por menor, confianza del consumidor, etc) muestran síntomas de debilitamiento. Sin embargo, a medida que los tipos de interés vuelvan a bajar, el consumo volverá a recuperar su vigor para la segunda mitad del año.

Los analistas de Renta 4 destacan que el consumo privado es clave para que EEUU crezca entorno al 3%-3,5%, pues esta partida supone aproximadamente dos tercios del PIB.

No obstante, existe un riesgo muy particular de los ciudadanos norteamericanos, pues estos tienen aproximadamente un 25% de su riqueza invertida en acciones. Así, el consumo americano no sólo se relaciona con el nivel de los tipos de interés, como en Europa, sino que también influye mucho la evolución de las acciones (se trata del famoso efecto riqueza). Y en el año 2000, las caídas de las bolsas les ha empobrecido. Por tanto, existe un verdadero peligro en el desarrollo de los mercados en adelante, que amenaza una evolución satisfactoria del consumo privado.

El gasto en inversión

Los indicadores adelantados, como el NAPM, anticipan que el gasto de las empresas se está ralentizando. Y no hay que olvidar que el gasto en equipamiento y software ha sido la clave de la expansión económica.

El sector exterior

Últimamente, la fortaleza del dólar y el gigantesco crecimiento económico ha disparado las importaciones a EEUU, lo cual ha llevado a que el déficit comercial haya alcanzado niveles récord. Con una recuperación del euro, que disminuye el poder adquisitivo del dólar, y una moderación del consumo, es previsible que el déficit comercial se reduzca.

Como conclusión, parece que la economía americana tiene herramientas para conseguir avanzar a tasas moderadas, evitando la recesión.

- *herramientas monetarias* : puesto que la inflación ya ha tocado techo (el precio del crudo está cayendo), **los tipos de interés pueden bajar hasta el 6%** o incluso el 5,5%

- *herramientas fiscales*: el amplio **superávit presupuestario** obtenido a partir de una buena recaudación, gracias al fuerte crecimiento, deja también margen para estimular la economía, caso de que se frene excesivamente. Sin embargo, existen muchos elementos que la bolsa no ignora, y que **ponen en peligro** un feliz final al ciclo expansivo:

Por un lado, **la crisis de liquidez**. El último informe de la Reserva Federal ponía en evidencia que los bancos han endurecido, quizá excesivamente, las condiciones de crédito. Y el acceso al crédito es importantísimo para conseguir el crecimiento económico. En los mercados de deuda, comentábamos que los diferenciales de deuda se encuentran disparados.

Tampoco las bolsas están dispuestas a financiar nuevos proyectos fácilmente. De hecho, el mercado de las OPVs se encuentra prácticamente imposible.

En segundo lugar, no hay que olvidar que en el tercer trimestre el **gasto en inversión** se moderó hasta tasas del 7,8%. Pero una caída en la confianza de los empresarios y consumidores, combinado con mayores costes financieros, ponen en peligro el gasto en inversión, lo cual frenaría el avance en productividad (justamente, el pilar en el que se ha basado la economía americana para crecer sin inflación)

Otro desequilibrio que se observa en la economía americana es su excesivo **endeudamiento**: los consumidores estadounidenses llevan ya años gastando en consumo por encima de lo que ingresan. También las empresas se encuentran altamente endeudadas Según la publicación *The Economist*, se calcula que la deuda del sector privado equivale al 150% del PIB americano. Y la experiencia histórica en otros países (como Reino Unido y Suecia a finales de los 80) nos enseñan que este desequilibrio se ha corregido siempre con un frenazo en el consumo y la inversión (¿recesión?).

Muy relacionado con este concepto está el gigantesco **déficit de la balanza por cuenta corriente**. Hasta ahora, EEUU se ha financiado con capital extranjero, que invertía allí gracias al enorme potencial de la economía americana, y a la fortaleza del dólar. Pero el mercado de divisas comienza a favorecer el euro... esto puede suponer una seria dificultad a las autoridades monetarias, pues una moneda débil implica presiones inflacionistas (por el mayor coste de los productos importados), y ya no sería tan fácil recortar los tipos de interés.

Visto de este modo, *es fácil entender porqué las bolsas se temen una recesión.*

Si bien es cierto que las autoridades fiscales y monetarias de EEUU tienen margen para encauzar a la economía hacia un crecimiento moderado, y que todos estos desequilibrios pueden, en teoría, corregirse gradualmente, es igualmente cierto que la situación se vuelve mucho más difícil de manejar cuando existe una auténtica crisis financiera.