

Boletín del FMI

CONTROL DE LA SALUD ECONÓMICA

Estados Unidos: Según el FMI, recuperación anémica tras la crisis

Boletín Digital del FMI
2 de agosto de 2012



Una tienda de productos electrónicos en Virginia, Estados Unidos: La economía crece a un ritmo moderado, pero las perspectivas siguen siendo difíciles (Foto: Kevin Lamarque/Newscom)

- El crecimiento de Estados Unidos probablemente siga siendo moderado en 2012 y 2013
- La incertidumbre en torno al “precipicio fiscal” y la crisis de la zona del euro son los principales riesgos para las perspectivas
- Las autoridades deben llegar a un acuerdo sobre un plan a mediano plazo para reducir la deuda

En Estados Unidos, la recuperación sigue siendo anémica. Al mismo tiempo, se han agudizado los riesgos, como los que plantean el recrudescimiento de la crisis de la zona del euro y la incertidumbre que rodea a los planes fiscales nacionales, señala el FMI en su última evaluación de la economía más grande del mundo.

El FMI concluyó hace poco el control anual de la economía estadounidense, en lo que se conoce como una Consulta del Artículo IV. En una entrevista con el *Boletín Digital del FMI*, el titular del equipo encargado de la evaluación, Gian Maria Milesi-Ferretti, explica qué riesgos dificultan la recuperación, cómo ha gestionado el gobierno la economía y cuándo podría reanimarse el mercado de la vivienda.

***Boletín Digital del FMI:* ¿Cuáles son las perspectivas para la economía de Estados Unidos?**

Milesi-Ferretti: Según nuestros pronósticos, la reactivación será anémica en 2012 y 2013 —del orden de 2% y 2¼%, respectivamente—, en coincidencia con la gran lentitud de la recuperación que observamos después de otras crisis financieras y colapsos del sector de la vivienda.

Pero las perspectivas siguen siendo difíciles. Como los precios de la vivienda no repuntan y los hogares están deshaciéndose de deuda para reconstruir su patrimonio, el crecimiento del consumo seguirá siendo lento. Las exportaciones han dado una nota positiva, pero chocarán con las limitaciones impuestas por la desaceleración del crecimiento de los socios comerciales y el



fortalecimiento del dólar. Y la inevitable corrección del déficit fiscal, que es muy profundo, significará menos gastos y más impuestos a partir de este año.

Lamentablemente, también percibimos riesgos negativos, particularmente si se ahonda la crisis de la deuda de la zona del euro, lo cual deprimiría la demanda de las exportaciones de Estados Unidos y perjudicaría a los mercados financieros. La economía también se resentiría si las autoridades estadounidenses no lograran llegar a un acuerdo para subir el tope de la deuda y evitar el “precipicio fiscal”; es decir, los recortes del gasto y la caducación a gran escala de beneficios tributarios que se producirán a partir del 1 de enero de 2013 si no se hace nada al respecto.

Pero también podría haber sorpresas positivas si se despejara la incertidumbre y entonces el mercado de la vivienda mejorara y las empresas incrementaran el gasto y las contrataciones programadas.

Boletín Digital del FMI: ¿Cuánto le preocupa el precipicio fiscal?

Milesi-Ferretti: Las autoridades deben afrontar lo antes posible la incertidumbre que genera esa eventualidad. Si Estados Unidos cayera en el precipicio fiscal, los efectos serían graves: la economía se contraería a principios de 2013 y los efectos de contagio negativos se harían sentir en el mundo entero. Algunos efectos desfavorables podrían aparecer este año si, al no tener seguridad sobre las tasas impositivas y los niveles de gasto público, los consumidores y las empresas recortaran el gasto.

Para nosotros, lo mejor que pueden hacer las autoridades antes de fin de año es acordar un plan a mediano plazo para recortar la deuda a niveles más sostenibles mediante una reducción paulatina del déficit. Tampoco pueden demorarse en subir el tope de la deuda federal para alejar el riesgo de trastornos en los mercados financieros y la pérdida de la confianza de los consumidores y las empresas.

Boletín Digital del FMI: La tasa de los fondos federales es casi cero. ¿Qué más puede hacer la Reserva Federal para estimular la recuperación?

Milesi-Ferretti: Desde fines de 2008, la Reserva Federal ha tomado medidas poco ortodoxas —en contraposición al ajuste más tradicional de la tasa de política monetaria— para ayudar a normalizar los mercados financieros y apuntalar la recuperación. Por ejemplo, compró en volúmenes sustanciales bonos del gobierno nacional y títulos respaldados por hipotecas emitidos por Fannie Mae y Freddie Mac, para hacer bajar las tasas hipotecarias y las tasas de interés a largo plazo. La Reserva Federal también se comprometió a mantener baja la tasa de política monetaria durante un período prolongado, que se extenderá por lo menos hasta fines de 2014.

Ahora que las tasas de interés ya están a niveles excepcionalmente bajos, no hay mucho margen para distender más la política monetaria, pero la Reserva Federal todavía tiene algunas opciones para respaldar más la actividad económica de ser necesario. Por ejemplo, podría comprar aún más títulos, y eso haría bajar todavía más las tasas de interés y también alentaría los inversionistas a comprar activos más riesgosos, como acciones. Así lograría mejorar las condiciones financieras y las valoraciones bursátiles. También podría anunciar

que la tasa de política monetaria se mantendrá a un nivel bajo durante un período más largo, más allá de 2014.

Boletín Digital del FMI: Los precios de la vivienda siguen bajos. ¿Cuándo podría reanimarse el sector?

Milesi-Ferretti: Los precios de la vivienda indudablemente siguen deprimidos a pesar de que las tasas de interés se encuentran a un nivel muy bajo, pero es posible que la tendencia se esté revirtiendo finalmente, ya que los precios estuvieron en alza durante el primer semestre del año. Y tanto la construcción como las ventas vienen mejorando desde finales del verano de 2011, aunque partieron de niveles muy bajos.

Nuestra expectativa es que estas mejoras continuarán y que el mercado de la vivienda se recuperará con lentitud pero sin pausa y dejará atrás lo peor de la crisis. En particular, la mayor asequibilidad promoverá las ventas; ahora bien, hay una gran cantidad de viviendas que probablemente terminarán vendiéndose forzosamente y eso probablemente moderará la recuperación de los precios. Al mismo tiempo, una proporción creciente de viviendas nuevas —que bajó sustancialmente durante la contracción de la economía— implicaría una demanda mayor de viviendas, lo cual sustentaría el crecimiento de la construcción.

En términos generales, proyectamos que la actividad del sector retomara los niveles promedio previos a la crisis en unos 4–5 años.

Boletín Digital del FMI: ¿Qué se necesita para una creación de empleos vigorosa y una disminución significativa de la desocupación?

Milesi-Ferretti: La debilidad del mercado laboral es un reflejo de la persistente debilidad de la recuperación. En nuestra opinión, el fuerte desempleo constituye principalmente un fenómeno cíclico; por ejemplo, más o menos la mitad de la caída drástica de la tasa de participación en la fuerza laboral ocurrida desde que comenzó la recesión estaría relacionada con la debilidad de la actividad económica, que empuja a la gente a optar por continuar o retomar los estudios o a abandonar durante un tiempo la fuerza laboral. Por ende, se necesitaría un crecimiento robusto —significativamente mayor que el producto potencial— para afianzar sustancialmente la creación de puestos de trabajo y reducir las tasas de desocupación y subempleo, que aún son elevadas.

La aceleración de la recuperación no solo permitiría que encontrara trabajo la gente que actualmente está desocupada o subempleada, sino que también atraería a la fuerza laboral al gran número de personas que han dejado de buscarlo desde que estalló la crisis.

Al mismo tiempo, hay medidas como la capacitación y la asistencia en la búsqueda de empleo que ayudarían a los desempleados a largo plazo a encontrar trabajo y preservarían el capital humano, reduciendo el riesgo de que el desempleo se mantenga por encima de las tasas previas a la crisis aunque la economía se recupere.

Boletín Digital del FMI: ¿En qué medida se encuentran expuestos los bancos estadounidenses a la crisis europea?

Milesi-Ferretti: La exposición directa de los bancos estadounidenses a los países de la periferia de la zona del euro es limitada, estrictamente desde el punto de vista del crédito. La exposición es un poco mayor si tenemos en cuenta también la relación indirecta con los bancos y las empresas de estos países a través de garantías y derivados crediticios.

Pero, por otra parte, los bancos de Estados Unidos tienen interconexiones más sustanciales con los grandes bancos del núcleo de la zona del euro y del Reino Unido. Por lo tanto, podrían verse afectados por los problemas que sufran los bancos del núcleo de la zona del euro, estén causados por el empeoramiento de la situación de su respectivo país o bien por el contagio de los problemas de la periferia de la zona del euro a la que se encuentran expuestos esos bancos.

A nivel más general, una situación de turbulencia en los mercados financieros mundiales sería perjudicial para los bancos estadounidenses debido a un efecto de contagio generalizado, que agudizaría la aversión mundial al riesgo y la volatilidad de los mercados financieros y haría bajar los precios internacionales de los activos.

Boletín Digital del FMI: Estados Unidos, ¿todavía podrá desempeñar el papel de principal motor del crecimiento mundial?

Milesi-Ferretti: La consolidación fiscal y el desapalancamiento de los hogares probablemente continúen obstaculizando la recuperación en el futuro inmediato. Por eso, la contribución de Estados Unidos a la demanda mundial será menor que antes de la crisis financiera.

Mientras Estados Unidos se recupera de los efectos de la crisis financiera, otros países, sobre todo los que tienen grandes superávits en cuenta corriente, tendrán que ponerse a la altura de las circunstancias y contribuir más a la demanda mundial. Ese reequilibramiento de la demanda reducirá los factores de vulnerabilidad que sacó a relucir la crisis y ayudará a lograr una tasa de crecimiento más rápida y sustentable para la economía mundial.