

ESTADOS UNIDOS: ¿RUMBO A UNA POSIBLE RECESIÓN?

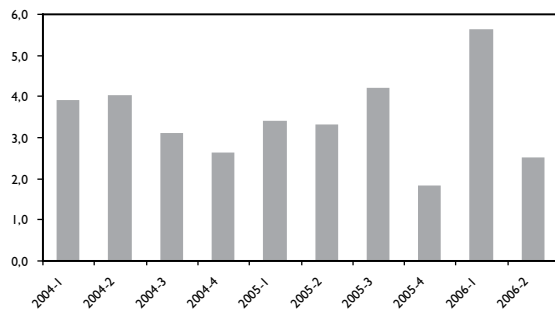
Víctor Miranda

Egresado de la Especialidad de Economía de la Facultad de Ciencias Sociales PUCP

La economía de Estados Unidos ha crecido durante el segundo trimestre del presente año a la tasa de 2,5%, luego de la fuerte expansión de 5,6% en el primer trimestre. La desaceleración en el crecimiento del producto forma parte de:

1. Los efectos acumulados de una política monetaria restrictiva por parte de la Reserva Federal (FED), que llevó a que su tasa de interés de referencia se ubique en 5,25% luego de 17 aumentos consecutivos desde julio de 2004, en que esta tasa se encontraba en 1%.
2. Un mercado inmobiliario que ha venido perdiendo dinamismo luego de haber crecido pronunciadamente durante los últimos trimestres. Este enfriamiento ha afectado el consumo, dado que implica un fuerte efecto riqueza negativo en los ingresos de los propietarios de bienes inmobiliarios, así como una transmisión hacia una pérdida de empleos ligados directa e indirectamente a este sector.
3. La continua alza del precio de la energía, recogida principalmente en el precio del petróleo, el cual estuvo muy cerca de los US \$ 80 por barril a comienzos de agosto, presionado por conflictos armamentistas en territorios del Medio Oriente.

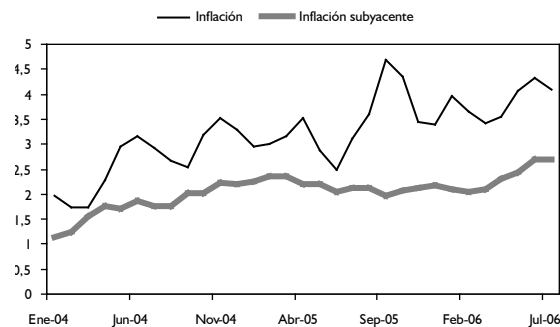
Tasa de crecimiento del producto de Estados Unidos
En tasas porcentuales anualizadas



Fuente: Departamento de Comercio de Estados Unidos

A pesar de que la economía de Estados Unidos se desacelera, existe una presión sobre los precios, la cual ha llevado a que la inflación y la inflación subyacente —medida que excluye del cálculo de la inflación el precio de la energía y de los alimentos— repunten hacia niveles por encima de los que la FED considera convenientes. La inflación subyacente, indicador al que la FED le presta mucha atención, alcanzó 2,7% en julio último.

Inflación e Inflación subyacente de Estados Unidos
En tasas porcentuales anualizadas



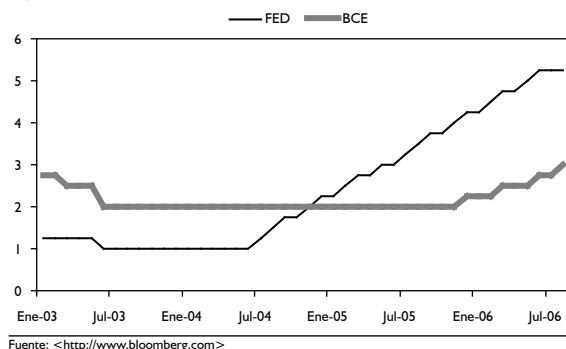
Fuente: Departamento de Comercio de Estados Unidos

Asimismo, el crecimiento de la productividad durante el segundo trimestre se desaceleró a 1,1%, luego de haber crecido 4,3% en el primer trimestre, según cifras del gobierno de Estados Unidos. Mientras, los costos laborales unitarios crecieron a la tasa de 4,2% en este segundo trimestre, tras haber crecido 2,5% en el primero.

Por esta razón, aunque en su última reunión —celebrada el 8 de agosto— la FED ha reaccionado a esta evolución en el producto y la inflación manteniendo inalterada su tasa de interés de referencia, evidenciando la necesidad de suavizar su política monetaria y no afectar demasiado la marcha de la economía, ha dejado abierta la posibilidad de que se produzcan nuevos aumentos si es que continúa existiendo una presión inflacionaria a pesar de estas medidas.

El reto al que se enfrenta la autoridad monetaria de Estados Unidos —mantener los precios controlados y a su vez no enfriar demasiado su economía, para procesar

Tasas de interés de la FED y del BCE
En porcentajes



una suave desaceleración— ha propiciado en el mercado la idea de que la principal economía mundial entrará en un escenario de recesión durante la última parte de este año o a comienzos del próximo.

Ciertamente, el reconocido economista Nouriel Roubini ha recogido seriamente esta posibilidad, otorgándole un 70% de probabilidad a este escenario debido a la evolución de los indicadores de Estados Unidos y tomando en cuenta cómo en el pasado, ante situaciones similares, la FED no pudo evitar que la economía redujera severamente su crecimiento. Es interesante también subrayar que, como él menciona, los efectos sobre la actividad económica estadounidense son aún los de una tasa de interés cercana a 4% y no la de su nivel actual (5,25%), ya que las respuestas de los impactos de shocks de política monetaria se dejan sentir con rezago;

por eso, es posible que recién a inicios del año 2007 se dejen ver los efectos de la actual tasa.

En contraste con esta situación, la eurozona ha experimentado su más fuerte crecimiento en seis años, alcanzando 0,9% en el segundo trimestre, impulsada por Alemania y Francia, mientras que el Banco Central Europeo (BCE) ha aumentado su tasa de interés hasta 3% para evitar posibles presiones inflacionarias. Sin embargo, el desempeño de la economía europea puede verse afectado por una moneda muy apreciada con respecto al dólar, lo cual puede mermar sus exportaciones, así como por una posible recesión estadounidense.

Por esta razón, hay que observar en perspectiva futura qué trascendencia podría tener este desempeño económico de Estados Unidos sobre nuestra economía. Si tenemos en cuenta un escenario recesivo, nuestra economía experimentará también una desaceleración, dado el importante intercambio comercial con el país del norte. Así, nuestras exportaciones se verían afectadas, ya que cerca de 30% de estas tienen como destino a Estados Unidos, aunque dada la posible próxima firma y ejecución del Tratado de Libre Comercio (TLC) esta magnitud podría acentuarse.

En la medida en que se sigan acentuando los temores de una posible recesión en Estados Unidos, se tornará más relevante un análisis de sus consecuencias sobre nuestra economía. Por eso es útil incorporar desde ya este factor en un balance de riesgos con respecto a lo que podría ocurrir durante los próximos trimestres. ■