



Sin fronteras

JOAQUÍN LÓPEZ-DÓRIGA OSTOLAZA

joaquinl@eleconomista.com.mx

¿Cómo será la recuperación?

Desde hace un par de meses hemos venido escribiendo que la economía global probablemente tocó fondo en junio pasado y que durante el tercer trimestre veríamos una estabilización seguida de una muy gradual recuperación.

Sin embargo, recientemente se ha incrementado el debate sobre la forma como se dará la recuperación.

Mientras que los más pesimistas todavía dudan que la recuperación sea sostenida, los más optimistas argumentan que a nivel global se dará de manera acelerada y no gradual.

Históricamente, cuanto más profunda sea una recesión, más acelerada es la recuperación que le sigue.

Esta tesis de una recuperación acelerada, está basada en una interpretación errata pero incompleta, en la opinión de este columnista, de una serie de eventos recientes que a continuación analizaremos.

El primer pilar de esta

tesis es el impacto positivo en el patrimonio de las familias de la recuperación de los mercados accionarios en los últimos meses y la aparente estabilización de los precios de las viviendas.

La hipótesis, en resumen, es que el efecto riqueza negativo, que viene azotando a los consumidores desde antes del comienzo de la recesión, se revertirá en los próximos meses impulsando el consumo.

Aunque el efecto riqueza sea positivo, el efecto ingreso sigue siendo negativo ante el alta nivel de desempleo y la disminución en términos reales de los ingresos de los que aún tienen empleo.

Además, no podemos olvidar que la principal diferencia de esta recesión con respecto a otras es que los hogares de los países desarrollados están

todavía en medio del proceso de desendeudamiento más grande de la historia.

Para este columnista, estos factores hacen muy incierto

que el consumo pueda recuperarse de manera acelerada.

Para muestra en botea, aunque el valor de las viviendas en algunos países desarrollados, como Estados Unidos, se estabilice e incluso empiece a recuperarse gradualmente, una muy buena parte de los hogares de ese país está en una situación de capital negativo en su casa, es decir, que el valor de la deuda sobre su hipoteca es mayor al valor actual de mercado de su casa.

Un estudio del Deutsche Bank estima que a finales del primer trimestre del 2009 casi 14 millones de hogares en EE.UU. equivalente a una tercera parte de los hogares que cuentan con una hipoteca, se encuentran en esta situación.

Las características que permitieron al consumidor de EE.UU. que representa 3% de

la población mundial, ser el motor principal de la economía y convertirse en casi una cuarta parte del PIB global, no se repetirán.

Los patrones de consumo de los hogares en EE.UU. han cambiado ante la nueva realidad donde hay severas limitaciones a la disponibilidad del



Este artículo fue publicado en el número 37124 de EL ECONOMISTA el día 11 de agosto de 2009.

crédito y el empleo es sumamente escaso.

Aunque la economía global se recupere, el empleo tardará mucho más tiempo en hacerlo.

Hay industrias que fueron grandes fuentes de empleo en economías desarrolladas, como la construcción y el sector alimentario, que están en medio de un cambio estructural y donde muchos de los empleos que se fueron no regresarán nunca.

En conclusión, a pesar de que lo peor de la recesión ha pasado y que hay señales importantes de estabilización, todo apunta a que la recuperación global se dará de manera gradual y despareja. ■