

Fecha 09.09.2019	Sección Mercados	Página 7
---------------------	---------------------	-------------

- Opinión -

Robin Harding, jefe de la oficina de FT en Tokio

Recesiones de terror

Estos eventos son menos frecuentes y, cuando comienzan, a menudo la chispa proviene de una crisis financiera difícil de predecir.

El mundo rara vez ha estado peor equipado para luchar contra una recesión. Sin embargo, nunca ha tenido menos recesiones que combatir. Eso hace que la próxima recesión mundial sea difícil de imaginar, pero lo más probable es que se trate de un evento traumático e inesperado, más parecido al brote repentino de una nueva enfermedad, que al inicio anual de la gripe.

Las alarmas de recesión sonaron con fuerza este verano gracias a una inversión de la curva de rendimiento de Estados Unidos (EU), lo que significa que las tasas de deuda a corto plazo son más altas que las de largo plazo. Eso se produjo cuando la expansión económica actual rompió récords y experimentamos un deslizamiento global en las medidas de confianza del sector de fabricación.

Con las tasas de interés atrapadas en cero o cerca de ese nivel en gran parte del mundo, los **bancos** centrales tienen poco espacio para responder. Cualquier caída en la actividad económica global es una perspectiva aterradora.

Posiblemente se permitirá que esta oleada de debilidad global se transforme en una espiral de desaceleración en EU y en el mundo. Sin embargo, eso desafiaría el patrón de las recesiones en las últimas décadas, que cambió tanto en causa como en frecuencia. Son más raras y, cuando comienzan, la chispa es más a menudo una crisis financiera que un deslizamiento de la actividad comercial o un sobrecalentamiento económico.

Los que pronostican una recesión siempre han tenido un historial terrible, pero en el pasado, los pesimistas solo tenían que esperar unos años para que llegara su momento de gloria. Ahora la redención puede tardar décadas.

La expresidenta de la Reserva Federal de EU (Fed), Janet Yellen, menciona que es un mito que las expansiones económicas mueran por envejecimiento.

En las décadas de 1990 y 2000, los

economistas solían hablar de una "gran moderación", la idea de que la producción se había vuelto significativamente menos volátil desde principios de los 80. Pero eso resultó embarazoso después de la crisis financiera de 2008, y la frase desapareció. Sin embargo, desde entonces la evidencia sugiere que el fenómeno es real. La volatilidad del crecimiento trimestral en EU ahora es más baja que nunca.

Existen varias explicaciones. Una es la disminución de los ciclos de inventario en el sector de fabricación: el uso de las técnicas de "justo a tiempo" redujo la necesidad de ajustar las existencias de productos. Otra es el cambio estructural de la economía hacia los servicios.

Una tercera explicación, probablemente la más importante, es el éxito de los **bancos** centrales para estabilizar la inflación y evitar los ciclos de auge y crisis. La mayoría de las recesiones de EU en los años de la posguerra comenzaron cuando la economía se calentó demasiado, la inflación aumentó y la Fed elevó las tasas de interés para ahogar la demanda. Han pasado décadas desde la última vez que esto ocurrió. Más recientemente, los **bancos** centrales han luchado con la falta de inflación.

Cuando los responsables de formular políticas no temen a la inflación, pueden proporcionar un estímulo para compensar una desaceleración. El riesgo es que carecen de armamento para contrarrestar choques reales como el Brexit o los aranceles de Donald Trump sobre China. Pero sin duda lo están intentando.

La Fed está recortando las tasas de interés, algo que se reflejó en India, Tailandia, Filipinas y Nueva Zelanda, entre otros países, solo en agosto. El estímulo fiscal está en camino en Corea del Sur y el Reino Unido. China está dispuesta a hacer más.

Aquí es donde muchas de las predicciones de recesión fallan. Cuando la amenaza es obvia, la respuesta de las políticas llega de antemano. Una apuesta de que la actual desaceleración global se convertirá



Fecha 09.09.2019	Sección Mercados	Página 7
----------------------------	----------------------------	--------------------

en una recesión es, en parte, una apuesta de que los esfuerzos de estímulo actuales van a fracasar.

Es fácil convertir este argumento en una falacia: los responsables de la formulación de políticas actuarán para prevenir una recesión, por lo que no es posible que sea grave. A principios de la década de 2000 hubo mucha arrogancia en este sentido, pero en 2008 y 2009 llegó un correctivo brutal. Esa recesión comenzó en el sector financiero, con préstamos de alto riesgo y vivienda, al igual que la recesión de 2001 comenzó con el estallido de la burbuja de las puntocom.

El ciclo económico puede haberse apagado, pero el ciclo financiero de Hyman Minsky todavía está con nosotros. Las finanzas son la fuente más probable de la próxima recesión, cuando llegue.

Los analistas pueden detectar desequilibrios en los mercados, pero solo pueden adivinar cuándo y cómo se van a extender. Hay algunas señales de que estamos atrasados en el ciclo actual. La deuda privada aumentó mucho en China. La administración del presidente Donald Trump está revirtiendo la regulación financiera. Todo esto aumenta el riesgo.

Nada de lo anterior significa que no ocurrirá una recesión, pero sobre la base del patrón de recesiones recientes, hay pocas señales de que una ya esté en marcha. Lo que es seguro es que una en las condiciones actuales sería excepcionalmente difícil de combatir.

Es probable que ese sea el patrón para futuras recesiones globales: poco frecuentes y más aterradoras.

FT

©The Financial Times Ltd, 2019. Todos los derechos reservados. Este contenido no debe ser copiado, redistribuido o modificado de manera alguna. Milenio Diario es el único responsable por la traducción del contenido y The Financial Times Ltd no acepta responsabilidades por la precisión o calidad de la traducción.

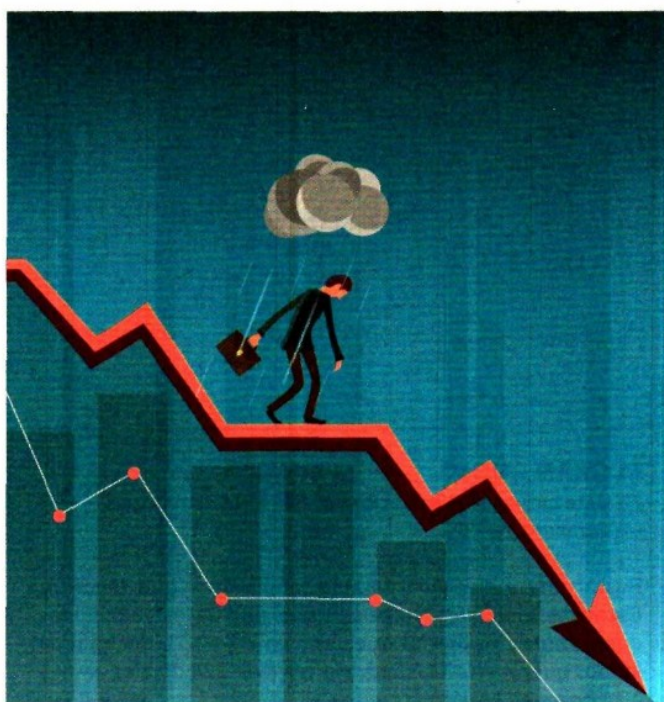


Ilustración: Shutterstock

ÉL DICE

“LO MÁS PROBABLE ES QUE LA PRÓXIMA RECESIÓN MUNDIAL SEA UN EVENTO TRAUMÁTICO E INESPERADO”