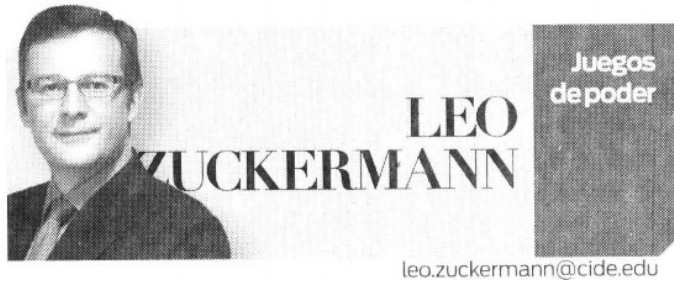


Fecha <b>26.05.2009</b>	Sección <b>Primera-Nacional</b>	Página <b>4</b>
----------------------------	------------------------------------	--------------------



## Una recuperación tipo W

Hoy continuamos con el tema de la economía en EU que tendrá un efecto muy importante en México.

**S**igue la conversación que sostuve con **Raúl Feliz**, uno de los macroeconomistas más serios y reconocidos del país, sobre la situación económica. Hoy continuamos con el tema de la economía en Estados Unidos que tendrá un efecto muy importante en México.

**Leo Zuckermann (LZ):** Déjame entrar al tema del futuro estadounidense después de la recesión. Hay opiniones que afirman que será como la letra U, que la economía tocará fondo y luego volverá a crecer. Sin embargo, hay quienes dicen que más bien será como una L, es decir, ya no habrá decrecimiento pero después no habrá recuperación. ¿Cuál es tu opinión?

**Raúl Feliz (RF):** El tema de la L lo defendió alguien que tú y yo respetamos mucho y es premio Nobel de Economía: **Paul Krugman**. Este escenario, de otra Gran Depresión, está descartado en los próximos 12 meses.

**LZ:** ¿Por qué?

**RF:** El ciclo de inventarios (que es la diferencia entre las ventas y la producción) nos dice que habrá una corrección, lo cual implica que necesariamente habrá un repunte económico. Pero además, y esto es más relevante, la razón por la que se pensaba que íbamos a una nueva Gran Depresión era porque los estímulos récord que se estaban dando no estaban funcionando. Para empezar, un trillón de dólares de estímulo fiscal y una política monetaria de tasa cero más la inundación de liquidez del sistema...

**Raúl Feliz: El próximo año EU podría crecer 3%; luego podría crecer en el orden de 1.5 a 2% cada año.**

**LZ:** Se pusieron a imprimir dinero. Bueno, ahora ya no imprimen dinero. La gran mayoría es dinero electrónico...

**RF:** Efectivamente. Pero la metáfora de la impresión de dinero es buena. Tan sólo fíjate en el balance de la Reserva Federal que pasó de 700 mil millones de dólares a tres trillones.

**LZ:** ¿Le inyectaron 2.3 trillones de dólares a los bancos?

Continúa en siguiente hoja



Fecha <b>26.05.2009</b>	Sección <b>Primera-Nacional</b>	Página <b>4</b>
----------------------------	------------------------------------	--------------------

**RF:** Por ahí de dos trillones. Y a eso hay que sumarle todas las medidas que tomaron para darle solvencia al sistema financiero. Los que pensaron en el escenario de la L creyeron que la economía había dejado de reaccionar. Que los estímulos no habían tenido efecto. Lo que estamos viendo es que sí lo tuvieron. Se tardaron porque siempre hay un periodo impredecible. Al futuro, yo me inclino a pensar que el escenario más viable será el de una W. Va a haber una recuperación vigorosa en los próximos meses pero una vez que termine el ciclo de inventarios puede volver a haber otra caída en la medida en que se asiente la realidad de que las empresas y los consumidores siguen ajustándose, corrigiendo su balance. Pero luego vendrá una recuperación lenta de la economía de EU por cinco, seis años.

**LZ:** ¿La crisis duraría hasta 2015?

**RF:** Pero no como crisis. El próximo año, EU podría crecer tres por ciento. Luego podría crecer en el orden de 1.5 a 2% cada año.

**LZ:** No está mal para EU por su perfil demográfico.

**RF:** Desde luego que no, sobre todo si tomas en cuenta que vienen de un ciclo ininterrumpido de crecimiento de diez años. Se trata de un ajuste natural. Pero para México es una pésima noticia.

**LZ:** Ya hablaremos de eso pero quiero hacerte una última pregunta sobre Estados Unidos: ¿Ya le dieron la vuelta a la crisis en su sistema financiero?

**RF:** Eso indican los mercados. Tan sólo ve lo que está pasando en Bank of America. En los pasados días volvieron a levantar capital privado para evitar que el gobierno intervenga el banco.

**LZ:** De nuevo hay gente dispuesta a invertir su dinero en bancos...

**RF:** Así es. No con los rendimientos de la burbuja financiera que eran de hasta 40 por ciento. Ahora serán los históricos de 15-17% sobre el capital de riesgo.

**LZ:** No está mal.

**RF:** No. Pero, además, gracias a las medidas que se tomaron, ya hay una cuantificación más real de las pérdidas que traían los bancos, lo cual está permitiendo una reestructuración del sector. En suma, creo que el sistema de intermediación financiera ya tocó fondo en Estados Unidos.

**LZ:** Una buena noticia.

**RF:** Así es. Gracias a la intervención muy atinada de la Reserva Federal y su presidente, **Ben Bernanke**, un experto en la Gran Depresión que aprendió bien que había que evitar el colapso del crédito en EU.

Mañana seguirá la plática con **Raúl Feliz**. Comenzaremos a hablar sobre la situación económica en México.