

## De la crisis hipotecaria y la desaceleración de la economía norteamericana

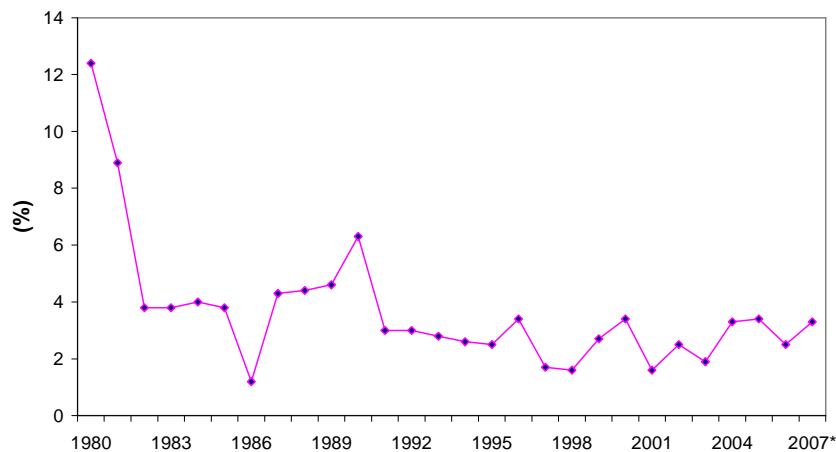
Actualmente el entorno global macro revela un mercado financiero cambiante, altamente volátil acompañado de continuas inyecciones de liquidez por parte de la Reserva Federal (Fed) y el Banco Central Europeo (BCE). El tema central es la crisis hipotecaria (*subprime shock*), cuyos efectos se propagan con rapidez hacia el mercado europeo, dados los compromisos financieros de compra y venta de títulos hipotecarios. Las condiciones que de ahora en adelante regirán para el otorgamiento de créditos podrían contribuir con la reducción en la propensión del gasto de los consumidores y una desaceleración en el crecimiento economía norteamericana.

Tal como los pronósticos lo indicaban, la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió bajar nuevamente la tasa de interés de referencia en  $\frac{1}{4}$  de punto básico el martes 12 de diciembre, para ubicarse en 4.25%. Esta es la tercera de las reducciones que ha realizado en los cuatro últimos meses. La primera reducción fue de  $\frac{1}{2}$  punto básico, que ubicaba la tasa interbancaria en 4.75%. En víspera de "halloween" se produjo el segundo anuncio que días antes circuló como rumor en las principales páginas de indicadores financieros a nivel mundial. Esta nueva reducción que la condujo a 4.50%, representó un aliento para el mercado inmobiliario y de títulos hipotecarios en pleno desarrollo de la crisis "subprime". Se supone que ésta sería una señal de tranquilidad en los mercados, que contribuiría a estabilizar los valores de los títulos y la complicada situación financiera de los principales bancos afectados.

Sin embargo, noticias como las pérdidas millonarias de Wachovia, el cuarto mayor banco de EEUU, Merrill Lynch (US\$ 5,500 millones), Citigroup, Credit Suisse, entre otros, así como la caída de 80.9 a 75 puntos en el índice de confianza de los consumidores en EEUU en octubre 2007, hacen pensar que la reducción de tasa a 4.25% no será suficiente para "calmar" a los mercados.

De ser necesario otro ajuste, un nuevo descenso preocupa a las autoridades norteamericanas acerca del desempeño de la inflación, dados los últimos signos de incremento en el Consumer Price Index (CPI). Asimismo los sectores manufactura y retail esperan que la temporada navideña incentive el consumo, previendo una posible moderación del gasto disponible como consecuencia de condiciones más restrictivas al acceso de crédito.

**EEUU**  
**Data for inflation are end of the period, not annual average data.**  
**Annual percent change**



2007\*: Projected Figures

Source: IMF

En términos de tipo de cambio, con la baja en las tasas de interés el dólar sigue cediendo terreno ante el euro. La depreciación del dólar frente al euro ayuda a reducir parcialmente el déficit comercial de EEUU (que ha experimentado un alza debido al encarecimiento de las importaciones chinas), pero hace menos atractivo al dólar, cuya cotización sigue cayendo frente al euro. Esta situación sigue favoreciendo a las exportaciones norteamericanas y a las posiciones en activos financieros denominados en euros, pero perjudica notablemente a las importaciones que se realizan desde EEUU (siendo una economía impulsada por el consumo privado), es decir, representaría otro elemento de análisis en la posibilidad de incremento en la inflación en la economía norteamericana.

También en los mercados financieros la crisis hipotecaria ha repercutido con fuerza a través del desempeño de los principales índices bursátiles y acciones. La cotización "hacia la baja" de las acciones de la banca y otras empresas financieras desencadenó incertidumbre y exceso de oferta en el mercado. El sector tecnología que se había visto fortalecido (ya que representaba la alternativa líder de inversión frente a otros sectores que se encuentran afectados), también se debilitó súbitamente. La caída del Nasdaq que caracterizó las primeras semanas del mes de noviembre fue determinante en la baja de las acciones de las empresas líderes del sector ya que muchos de sus clientes estratégicos podrían verse afectados por la crisis.

A esta secuencia de efectos se le debe incorporar el reciente anuncio de noviembre, en donde la Fed anuncia una reducción en sus previsiones de crecimiento para la economía norteamericana en el año 2008, situándolo entre 1.8% y 2.5%, cuando en Junio 2007 sostenía un pronóstico de expansión entre 2.5% y 2.75%. Esta noticia junto con los síntomas de inflación en la economía china, podrían ocasionar serias distorsiones en las expectativas de demanda a largo plazo de la economía a nivel mundial, y por tanto cambios en sus perspectivas de crecimiento económico,.....¿tiempos de crisis a largo plazo?.

Econ. Irana Rodríguez Subero  
Venamcham  
Dirección de Análisis e Información