

### Los aspectos agradables de la próxima recesión

La siguiente colaboración, de George F. Will, en "The Washington Post", fué reproducida en el "Herald" del día 20.

Robert Oppenheimer solía decir que los científicos que trabajaban en la bomba de hidrógeno sentían una fascinación sin precedentes por lo tan gratificante ("sweet"), técnicamente, del concepto mismo de la bomba. Los economistas deberían ser perdonados por sentir lo mismo a propósito de la próxima recesión: será de lo más interesante. Aprenderán de ella de la misma forma que los arquitectos aprenden de un terremoto.

La crisis empezará probablemente con un déficit presupuestario de 150 m.m. de dólares, de forma que pueden alcanzarse déficits de 300 m.m. durante la recesión. Alrededor de mil entidades de ahorro y préstamo (además de las comprendidas en el plan de rescate de la administración Bush) están ya en una situación de insolvencia total o parcial. Con la recesión, estas entidades podrían elevar radicalmente el coste del plan de salvamento del gobierno. Dicho coste es estimado ahora en unos 120 m.m. de dólares, a utilizar a los largo de diez años.

Por otra parte existe la crisis de la deuda del Tercer Mundo. En realidad es, en primer término, una crisis del Primer Mundo. Una recesión en Estados Unidos frenaría las importaciones procedentes de los países en vías de desarrollo y haría más difícil aún el pago de la deuda.

Otra deuda es la de las empresas norteamericanas, que hoy alcanza un volumen del 30% superior a lo que es históricamente normal, en relación con el PNB. Esto es en parte consecuencia de las operaciones de absorción de otras empresas ("leveraged buyouts", LBO). A finales de 1988, once de los principales bancos tenían préstamos por 21 m.m. en LBOs. Moody's, una filial de Dun & Bradstreet, afirma que lo que se debe a esos bancos por este concepto equivale al 33% de su capital. Además, lo que delicadamente se llaman préstamos no del todo rentables ("underperforming" Third World loans) representan el 100 por

ciento del capital de dichos bancos. La situación que con todo esto se crea se verá sometida a prueba en caso de que el ciclo incie una fase descendente.

Michael Boskin ha dicho que las recesiones no tienen por qué producirse necesariamente, y mucho menos que deban presentarse en estos o aquellos intervalos, o con esta o aquella intensidad. Esto es verdad. Pero el caso es que ha habido ocho recesiones en los últimos 40 años, una cada cinco, como promedio.

Hay tres tipos de causas de recesiones. Una es un choque, externo o interno, como puede ser el caso de una revolución en los precios de la energía. Algunos analistas sostienen que los recortes de los gastos militares desencadenaron la recesión de los años 1957-58.

Una segunda causa de recesión es un posible error de la política económica. Por ejemplo, la Reserva Federal podría accionar los frenos después de que la economía hubiera empezado ya a detenerse.

Una decisión de la política económica podría ser una tercera causa de recesión. En 1981-82, el Fed, en un momento dado, decidió eliminar como fuere la inflación. Esto es algo que el poder político apenas puede hacer. Pero al considerar a la Reserva Federal como entidad independiente (en realidad es una criatura del Congreso), el poder político admite que tales decisiones pueden resultar necesarias.

A medida que ha ido creciendo el sector servicios, la economía se ha hecho más resistente frente a las recesiones. Tal vez sea porque el sector servicios no tiene stocks ("inventories"), puesto que sus productos se consumen a medida que son producidos.

La recesión, así, puede que tarde en llegar. Pero cuando llegue -no si llega- la pena se verá mitigada por el placer de aprender tanto sobre la vulnerabilidad de una economía mal administrada.

---