



La principal incertidumbre en la economía de EEUU es el *Fiscal cliff*.

EEUU: pero la incertidumbre persiste

Entre los elementos que los electores estadounidenses confesaban como determinantes de su decisión, al menos objeto de sus preocupaciones, la situación económica era la más importante. Es comprensible. A pesar de mejoras en el ritmo de crecimiento y en el empleo, la sensación de vulnerabilidad de los ciudadanos, especialmente de aquellos con rentas medias y bajas, no se ha reducido precisamente en los últimos meses. Ello a pesar de que en estos años de presidencia de Obama la economía ha conseguido superar las amenazas depresivas y volver a crear empleo. Lo que propongo en estas notas es revisar la herencia que deja el primer periodo de Obama y lo que le queda por delante.

1. La herencia recibida

En el editorial de uno de los últimos números de la revista *New Yorker*, se citaba el titular con que la satírica *Onion* encabezaba su primera edición tras la toma de posesión de Obama en enero de 2009, "*Black Man Given Nation's Worst Job*". Al primer presidente negro de la historia no le esperaba precisamente el periodo más agradable. Su país estaba inmerso en la más severa crisis económica y financiera desde la Gran Depresión, propagando sus consecuencias rápidamente al otro lado del

Atlántico. Solo en 2008 se habían perdido 2,5 millones de empleos, al tiempo que el valor de las viviendas acentuaba su desplome. La inestabilidad financiera no había desaparecido completamente con la quiebra en marzo y septiembre, respectivamente, de dos de los más importantes bancos de inversión, Bear Stearns y Lehman Brothers. A ello se añadía la explícita manifestación de un largo periodo de distribución regresiva de la renta: la gradual concentración de las rentas generadas durante las décadas precedentes en el segmento de la población más rico.

2. Alejamiento de la depresión

La rápida adopción de un plan de estímulo por 787.000 millones de dólares y una actitud igualmente agresiva de la Reserva Federal contribuirían a evitar males peores. Y el salvamento de la industria del automóvil, y los miles de empleos correspondientes, contribuyeron a frenar el desplome. La vulnerabilidad de los bancos fue primero identificada a través de pruebas de *stress* previas a la necesaria recapitalización de los más débiles. Aunque de menor alcance que el esperado por no pocos analistas y desigualmente aplicada, la reforma del sistema financiero —la articulada en torno a la *Dodd-*

EMILIO ONTIVEROS es presidente de Afi y catedrático de Economía de la Empresa de la UAM.
E-mail: eontiveros@afi.es

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTenga MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trate de sacar el partido a sus excedentes. Descubra las fórmulas de inversión a corto plazo de Unicaja y aproveche cada minuto de rentabilidad, con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



Frank Act— es una de las más ambiciosas de las últimas décadas.

A pesar de la escasa colaboración del partido republicano, la administración Obama llevó a cabo una reforma del sistema de salud con la atención puesta en los individuos menos protegidos. Controvertida para muchos e insuficiente para buena parte de sus votantes, pero necesaria en un país con amplios segmentos de la población sin amparo en este ámbito.

Al término de su primer mandato, los indicadores macroeconómicos básicos son claramente más favorables. El crecimiento económico es del 2% y las previsiones para el año que viene son ligeramente superiores. Recordemos que frente a ello, la eurozona se encuentra en recesión y difícilmente saldrá de ella en 2013. La tasa de desempleo es del 7,9%, también significativamente inferior al promedio de las economías que comparten moneda en Europa.

3. Pero la incertidumbre persiste

Ese balance relativamente favorable, desde luego envidiable si lo ponemos en contraste con los registros europeos, no ha despejado temores y focos de incertidumbre muy presentes en los estados de ánimo de los agentes económicos. Temor a

la presión competitiva de otras economías, China de forma destacada, que irrumpen de forma muy explícita en sectores de tecnología avanzada con costes laborales que siguen siendo significativamente bajos: que acentúan sus ventajas de localización de inversiones y de deslocalización de empleos.

El factor generador de incertidumbre más inmediato es el constituido por el denominado *fiscal cliff*. En ausencia de un acuerdo hasta ahora imposible, el 1 de enero la economía se despeñaría por el precipicio: tendrán lugar recortes de gasto e incrementos de impuestos hasta 600.000 millones de dólares, solo en 2013. Esa cifra es superior al crecimiento previsto del PIB en ese año. Eso sería fatal para el todavía tibio crecimiento de esa economía; en realidad, podría recaer en la recesión, enfriando las muy moderadas posibilidades de recuperación del resto de las economías avanzadas. Desde luego, para las de la eurozona. Pero si hubiera que hacer una apuesta, ésta sería favorable al acuerdo, y en consecuencia al respaldo a unas previsiones de moderado crecimiento. De digestión de una de las crisis más complejas a las que se ha enfrentado un presidente americano, incluidos los blancos ::

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trate de sacar el partido a sus excedentes. Descubra las fórmulas de inversión a corto plazo de Unicaja y aproveche cada minuto de rentabilidad, con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



Unicaja
La Primera Entidad Financiera de Andalucía