

La recesión de 1990-1991 y el comportamiento atípico de la economía de Estados Unidos en sus expresiones cíclicas recientes

José Rangel•

Introducción

En forma similar al periodo de recuperación que antecedió a la recesión que estalló en julio de 1990, es posible caracterizar a esta última como definida por un conjunto de rasgos atípicos, los cuales no conformaban tradicionalmente los periodos económicos cíclicos conocidos como recesiones. No obstante, aún es demasiado reciente la ocurrencia de este fenómeno para poder establecer juicios definitivos. Esta recesión requiere, por lo tanto, ser sometida a un escrutinio mayor y más cuidadoso que los primeros esbozos presentados en el presente trabajo.

Con anterioridad se establecieron algunos elementos que permitieron caracterizar rasgos atípicos fundamentales en la recuperación que inició en 1982.¹ Asimismo, esta especificidad, de

• Investigador Titular y Secretario Académico del Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM.

¹ Véase Rangel, J. "La *reaganomics* y la hegemonía estadounidense: un deterioro irreversible". *Comercio Exterior*. vol. 40, núm. 1, México, enero de 1990, pp. 3-15.

mostrar comportamientos atípicos, parece ser heredada al periodo recesivo de 1990-1991.² De alguna manera esto muestra que los parámetros tradicionales que modulan la operación económica de la economía estadounidense parecen haber modificado sus valores.

En este trabajo se busca revisar en qué medida esta caracterización de la recesión permanece, una vez que la recuperación parece haber iniciado su curso nuevamente. Adicionalmente, se tocan algunos aspectos teóricos que resultan cuestionados con los nuevos patrones de comportamiento. Finalmente, se discuten los mecanismos que son considerados con mayor generalidad como aquéllos en que descansará el nuevo periodo, no sólo de recuperación, sino de crecimiento de más largo plazo.

Caracterización de la recesión de 1990-1991

Entre los rasgos más sobresalientes que determinan las características atípicas de la recesión se pueden mencionar los siguientes:

1. El que la expansión previa haya estado caracterizada por contener elementos atípicos, entre otros, su duración (92 meses), de noviembre de 1982 a julio de 1990. Como se sabe, éste ha sido el mayor periodo de recuperación en la historia económica registrada de este país en épocas de paz, y sólo superada por el periodo que incluyó la guerra de Vietnam (106 meses). El tiempo promedio de duración de estas fases del ciclo en la posguerra (1948-1990) es de 52 meses.
2. Los desequilibrios no saneados durante la expansión previa. Fundamentalmente, los déficit comercial externo y fiscal. En igual forma se pueden mencionar los crecientes niveles de endeudamiento, privado y corporativo, tanto interno como externo.
3. La inflación se mantuvo controlada y a la baja, con costos laborales por debajo del crecimiento de precios. Las recesiones anteriores se mostraron tradicionalmente antecedidas de aumen-

² Véase E. Levine y J. Rangel. "Estados Unidos y los grandes países industrializados. Recesión y perspectivas de recuperación en 1991". Seminario de Economía Mexicana 1991. México, IIEC, UNAM, 1992, pp. 7-23.

to del nivel general de precios, para posteriormente sufrir una drástica baja. Ejemplos de esto se encuentran en las recesiones de 1973-1974 y 1981-1982. Por otro lado, es necesario observar que el ritmo de crecimiento de los precios ha superado a la diferencia del crecimiento de la productividad menos el costo laboral horario.

Estos elementos permiten volver a cuestionar sobre las causas que llevan al estallido de las crisis recesivas. Cuando menos aparecen una vez más los extremos tradicionales del debate, esto es, en qué grado el quiebre recesivo se debe a una insuficiente demanda o, por el contrario, son las ganancias que resultan comprimidas las responsables de la caída.

4. No existieron condiciones de sobrecalentamiento, principalmente en términos de agotamiento de recursos productivos, previas a que la crisis se desatase. El nivel de desempleo se mantuvo elevado para el momento de máxima expansión. Adicionalmente, este nivel mantuvo su nivel ascendente, en otras palabras, cada periodo expansivo ha sido crecientemente incapaz de absorber, como en los periodos previos, la oferta disponible de mano de obra.

Esta especificidad obliga a reconsiderar cuáles son las nuevas condiciones de equilibrio, en particular cuando economías con una enorme capacidad propia para sostener y generar sus propios equilibrios, como la estadounidense en el pasado, no son solamente incapaces ahora de encontrar un equilibrio de pleno empleo, sino ni siquiera las tendencias apuntan a la recuperación del equilibrio como resultado de las condiciones bajo las cuales se encuentran operando. De aquí la necesidad de reforzar el estudio de las economías en desequilibrio y, asimismo, replantearse conceptos y determinantes de cuestiones como la existencia de la tasa natural de desempleo, su relación con economías operando en condiciones de equilibrio general y, por otro lado, la posibilidad de encontrar condiciones para que este tipo de economías operen ahora en condiciones de equilibrio, pero que podría llamarse subóptimo. Esto es, en condiciones estables de operación, pero sin emplear totalmente los recursos disponibles.

5. La relación inventarios-ventas en manufactura y en comercio no se comportaron de acuerdo con las expectativas correspondientes a periodos recesivos. Esto es, no se presentaron ni el

agotamiento previo al estallido de la crisis, ni la sobreexistencia correspondiente a la recesión.

6. Durante la recesión el empleo en el sector servicios mantuvo su obstinada tendencia negativa. Aun cuando en la recuperación es el sector que repuntó más rápidamente.
7. En el momento de la cresta cíclica en julio de 1990 existían pocos síntomas de la recesión en curso, entre otros se pueden mencionar:
 - a. Una tendencia creciente de los indicadores líderes todavía en el mes de mayo.
 - b. Los precios accionarios alcanzaron su máximo una vez iniciada la recesión, y cayeron hasta después de la invasión de Kuwait.
 - c. Solamente 2 de 40 pronosticadores sondeados por el periódico *The Wall Street Journal* anunciaron que habría una contracción del PNB en el mes de julio.
 - d. El indicador experimental del National Bureau of Economic Research (NBER), oficialmente la oficina responsable de fijar las fechas de los movimientos cíclicos de la economía estadounidense, no fue capaz de anunciar el inicio de la crisis. Para ello se argumentó la presencia de un comportamiento perverso de las variables financieras, en tanto las variables reales parecen haberse comportado "normalmente". Este punto podría tener un profundo significado, en la medida en que parece mostrar un aspecto que ha sido sujeto de análisis, pero que parece requerir mayor atención, la aparente desarticulación entre el sector real de la economía *vis à vis* el sector monetario financiero.
 - e. Las tasas de interés en el corto plazo alcanzaron su máximo 16 meses antes del inicio de la contracción, frente a la cuasi coincidencia en las recesiones anteriores, cuando el máximo se alcanzó en promedio 12 días previos al punto climático de la recuperación.

La recesión de 1990 vista en perspectiva

La recesión que inició en julio de 1990, y aparentemente concluyó en abril de 1991,³ es la novena recesión de la posguerra. Y su grado recesivo puede observarse en el cuadro 1, en el cual se le compara con el promedio de recesiones de la posguerra.

CUADRO 1
LA RECESIÓN DE 1990 EN PERSPECTIVA

Variable	Recesión 1990	Promedio anteriores*	Desviación estándar
Duración	9 meses	11 meses	±3.5 meses
% Industrias con caída de empleo (difusión)	73 %	81 %	9 %
Caída del PNB**	-1.3%	-2.6%	±1.2%
Caída del empleo	-1.5%	-3.0%	±1.3%
Tasa máxima desempleo	7.1%	7.8%	±1.5%
Capacidad de utilización en la manufactura	77.2%	73.6%	±3.2%

* Ocho recesiones anteriores de la posguerra.

** Dólares de 1982.

FUENTE: Federal Reserve Bank of Boston.

Sobre la base del cuadro 1 puede establecerse que, estadísticamente, la novena recesión que inició en 1990 parece haber sido más suave que el promedio de las ocho anteriores, como de hecho se ha insistido profusamente en la prensa diaria y en revistas de divulgación, de información y análisis económico. Sin embargo, éste no es el aspecto más relevante. Ya que de ser así, no habría nada en particular qué comentar sobre esta recesión, ni tampoco razón alguna para insistir en la necesidad de profundizar en su aná-

³ El término "aparente" es empleado en tanto, aun cuando el producto repuntó a partir de este último mes, su ritmo ha sido tan inestable y falto de fuerza que, observando otras variables reales asociadas con la determinación del comportamiento cíclico como el empleo y el ingreso personal, así como la producción industrial, en caso que una nueva contracción se abriera paso en este momento es factible que, como en 1981, la recesión pudiera determinarse para el periodo en su totalidad.

lisis, como se propuso líneas atrás. Por el contrario, a pesar de mostrar con base en indicadores convencionales de duración, difusión y profundidad, que son los del cuadro 1, que no existe diferencia sustancial entre ésta y pasadas contracciones cíclicas, otras variables de comportamiento indican que la economía sí se está comportando fundamentalmente en forma distinta. Hasta aquí se puede decir, como al igual que en el resto del presente trabajo, que se están planteando algunos *hechos estilizados*, de acuerdo con N. Kaldor. Lo importante, no obstante, es tomarlos como punto de partida para alcanzar su explicación articulada.

Componentes de la recesión

Esta recesión, además, tuvo un comportamiento en cuanto a los elementos que la impulsaron diferente a las previas, como puede observarse en el cuadro 2.

CUADRO 2
COMPONENTES DE LA RECESIÓN DE 1990

<i>Variable</i>	<i>Promedio anteriores*</i>	<i>Recesión 1990**</i>
PNB	-2.6%	-1.3%
Cambio en inventarios	-2.0%	-1.0%
Ventas finales	-0.6%	-0.3%
Gasto consumo personal	0.7%	-0.9%
Duraderos	-3.0%	-7.1%
No duraderos	0.3%	-0.7%
Servicios	2.4%	0.6%
Inversión fija residencial	-3.4%	-9.9%
Inversión fija empresarial	-9.6%	-7.3%
Equipo	-11.3%	-5.2%
Estructuras	-6.8%	-11.7%
Compras de Gobierno	1.2%	1.8%
Exportaciones netas	0.1%	1.1%

* Ocho recesiones anteriores de la posguerra.

** Abarca del tercer trimestre de 1990 al segundo de 1991, y las variaciones están calculadas a precios de 1987.

FUENTE: Federal Reserve Bank of St. Louis.

El cuadro 2 permite observar el comportamiento atípico de algunas de las variables en la recesión de 1990. Como se mencionó líneas atrás, al no haberse producido un abultamiento de existencias previo al quiebre recesivo, la baja en inventarios en esta ocasión se mantuvo por encima del promedio de las recesiones anteriores.

Lo más notable, sin embargo, es el papel desempeñado por los consumidores. En este sentido, el consumo personal tradicionalmente se desaceleraba en los periodos de contracción, pero siempre se mantenía positivo. En el caso presente, a diferencia de contracciones anteriores, este renglón mostró una contracción importante, y particularmente aguda fue la contracción de los bienes de consumo duradero, así como la baja en la demanda de servicios. Este comportamiento, por lo tanto, expresa un rasgo atípico del funcionamiento de esta economía en el presente ciclo.

En vista de lo anterior cabría preguntarse en qué medida es posible considerar que ésta es una recesión debida a los consumidores, o bien, una recesión resultado de una insuficiente demanda de bienes de consumo. El consumo personal no solamente cayó entre el tercer trimestre de 1990 y el último de 1991. Sino que, a partir del inicio de la recesión y hasta el momento su crecimiento se mantiene prácticamente estancado, con un crecimiento trimestral anualizado del 0.2 por ciento.

En una recesión típica la caída del PNB resulta en gran medida de la baja en inversión, en tanto la disminución del consumo solamente explica alrededor del 25% de la contracción del producto, aun cuando el consumo significa 2/3 partes del PNB. En esta ocasión, sin embargo, su contribución a la baja del producto estuvo cercana al 50%, esto es, el doble de lo acostumbrado, como puede observarse en el cuadro 3.

CUADRO 3
PARTICIPACIÓN DE LOS FACTORES
EN LA CAÍDA DEL PNB

<i>Periodo</i>	<i>Consumo</i>	<i>Inversión</i>	<i>Otras</i>
Gran depresión	50%	46%	4%
Promedio posguerra	26%	65%	9%
Recesión 1990-1991	54%	38%	8%

FUENTE: U.S. Department of Commerce.

La hipótesis del ingreso permanente puede resultar útil como factor explicativo del nuevo y mayor significado que el consumo ha mostrado en el proceso contraccionario. Ha sido planteado que la economía de Estados Unidos muestra como una característica estructural con efectos de largo plazo la incapacidad manifiesta para poder garantizar un crecimiento sostenido y robusto.⁴ Si esta tesis es válida, la hipótesis friedmaniana sugiere que la población puede haber percibido esta pérdida de dinamismo, y tener actualmente una visión mucho más pesimista sobre las perspectivas económicas. Sobre los postulados de esta hipótesis, la población consume de acuerdo con las expectativas de ingreso sostenido futuro, más que sobre las bases del ingreso presente, el cual también se encuentra estancado no obstante, expectativas que expresan una visión de gran pesimismo. De acuerdo con el desembolso corriente de los consumidores, éstos no esperan modificar sustancial y positivamente en el futuro su ingreso, razón por la que el gasto se ha contraído y no repunta, a pesar de encontrarse en el proceso de recuperación del ciclo. Entonces, si la explicación propuesta tiene elementos de verdad, la economía puede encontrarse en un círculo vicioso, en tanto se requiere de un mayor gasto de parte de los consumidores para ayudar al repunte y, al mismo tiempo, las condiciones de más largo plazo no estimulan a los consumidores a incrementar su gasto. Nuevamente estos elementos indican la presencia de nuevos valores en los parámetros que rigen el comportamiento de la economía estadounidense.

Las débiles expectativas sobre el desempeño de la economía y el efecto sobre el consumo personal puede observarse en el cuadro 4, el cual muestra el nivel de esta variable al finalizar 1991, en relación con el nivel que alcanzó en el tercer trimestre de 1990.

La baja del producto y en el empleo en esta recesión han sido menores a las correspondientes a las cinco recesiones anteriores, sin embargo, la confianza de los consumidores se encuentra a niveles tan bajos como ocurrió en la recesión de 1981-1982. La razón de ello se encuentra igualmente en la lenta evolución del ingreso real después de impuestos, el cual ha crecido a una tasa mensual anualizada de 1.8% entre abril de 1991, inicio de la recuperación

⁴ Véase J. Rangel. "La reaganomics y la hegemonía estadounidense: un deterioro irreversible", *Comercio Exterior*, *op. cit.*

y junio de 1992. Esto ha hecho que las ventas al menudeo, en forma similar, muestren un lento crecimiento de 0.7% para el mismo periodo.

CUADRO 4
EVOLUCIÓN DEL CONSUMO
DURANTE LA RECESIÓN Y DESPUÉS

	Por ciento	
	del Nivel de 1990: III 1991:I	1991:IV
Consumo personal	98.8	99.6
Duraderos	93.3	93.5
No duraderos	99.1	98.5
Servicios	99.9	101.8
Consumo de Gobierno	101.8	99.5

FUENTE: U.S. Department of Commerce.

El peso de la historia

La historia hacía esperar que al estallar la crisis ésta resultase de mayor profundidad a lo observado. Fundamentalmente en función de: *i*) la fragilidad del sistema financiero; *ii*) la sobrecarga deudora, tanto individual como corporativa; *iii*) la ola de reestructuración, y *iv*) la caída récord de la confianza de los consumidores.

Estos asuntos, no obstante, no han sido resueltos, ni durante la recuperación prolongada, en la cual muchos de los desequilibrios tradicionalmente se resolvían, ni menos en la crisis. Este último hecho resulta de particular relevancia, en tanto el papel de las crisis es, entre otros, el sanear condiciones "enfermas" de funcionamiento y establecer nuevas condiciones de acumulación. En el caso presente, sin embargo, la economía está funcionando con características nuevas. A saber, arrancar un nuevo periodo de recuperación con la herencia de los desequilibrios del pasado que no fueron saneados con la crisis previo a la partida. Esto expresa nuevas

y diferentes condiciones de operación del capitalismo. No es posible en el espacio disponible discutir las razones que han conducido a que los desequilibrios se hereden de uno a otro ciclo, pero se puede simplemente mencionar que están relacionados con el papel desempeñado por el Estado en su intervención para lograr evitar una crisis severa y tratar de traducirla en lo que se ha denominado "aterrizaje suave". Esto en esencia, busca que se lleven a cabo los cambios estructurales que requiere la economía para sanear su funcionamiento a base de desacelerar su crecimiento, para que los desequilibrios no se acentúen, buscando, al mismo tiempo, instrumentar los cambios como resultado de políticas específicas acordadas y no de las fuerzas propias de la operación autónoma de la economía.

La economía estadounidense inició una tendencia estancacionista en febrero de 1989, resultado de las políticas de aterrizaje suave. A partir de entonces su crecimiento se ubicó por debajo de su tendencia de largo plazo. Este lento crecimiento, llamado también submarino, ha sido el más prolongado previo a cualquier recesión de la posguerra, con una duración de 17 meses. El cuadro 5 muestra para los diferentes componentes del producto las características de lenta evolución de la economía previo al estallido de la contracción.

El inicio de la recuperación

El lento crecimiento anterior a la recesión ha sido asimismo característica de la recuperación que hasta ahora se considera inició en el segundo trimestre de 1991, como se observa en el cuadro 6.

Hasta el momento la economía ha crecido durante cinco trimestres seguidos, los datos se han revisado en varias ocasiones lo que ha dado lugar a que la oscilación cíclica se haya acentuado. Con la excepción del primer trimestre de 1991, la economía ha mantenido el poco dinamismo presente desde 1989. El volumen de ventas al menudeo no ha alcanzado el nivel de ese año. La producción industrial oscila inestablemente y tampoco ha podido recuperar el nivel en el que se encontraba al inicio de la recesión, así como el empleo asalariado sigue por debajo de su nivel de junio de 1990. Incluso el empleo en servicios crece por debajo de los ritmos normales para los primeros trimestres de una recupera-

CUADRO 5
COMPONENTES DEL CRECIMIENTO UN AÑO
PREVIO AL ESTALLIDO DE LA CRISIS
(Porcentaje)

<i>Variable</i>	<i>Promedio de 8 recesiones previas</i>	<i>89:III-90:III</i>
PNB	3.3%	1.3%
Variación existencias	0.4%	-0.1%
Ventas finales	2.9%	1.4%
Consumo personal	2.7%	1.2%
Duraderos	2.8%	-3.1%
No duraderos	1.8%	0.2%
Servicios	3.7%	3.0%
Inv. residencial fija	-7.7%	-9.9%
Inv. empresarial fija	5.3%	2.0%
Gasto gubernamental	5.3%	2.2%
Exportaciones netas	0.1%	0.4%

FUENTE: *The National Income and Product Account of the United States, 1929-1982* y *Survey of Current Business*, December 1991.

ción. Más aún, la falta de competitividad internacional del país ha hecho que el incremento de demanda se haya reflejado en un incremento de las importaciones para darle satisfacción y no en un impulso al crecimiento del producto interno.

Se espera que el crecimiento del producto para el segundo semestre de 1992 no muestre aún vigor, en tanto el crecimiento sectorial muestra grandes disparidades y en el segundo trimestre de 1992 las existencias tuvieron un fuerte crecimiento. Sin embargo, como nunca, las esperanzas siguen puestas en el incremento de la demanda de los consumidores para inyectar presión a la recuperación incierta del momento. Pero, a pesar de que la recesión en perspectiva histórica está entre las más suaves, la confianza de los consumidores y su disponibilidad de gasto está en su punto más bajo desde la recesión severa de 1981-1982.

Las razones para ello se encuentran en el nivel del ingreso real después de impuestos, el cual está por debajo de todas las pasadas recuperaciones de la posguerra, e incluso por abajo del ingreso antes de la recesión. En recesiones anteriores el ingreso frenó su creci-

CUADRO 6
LOS COMPONENTES DE LA RECUPERACIÓN
(Por ciento de crecimiento trimestral anualizado)

Variable	1991				1992	
	I	II	III	IV	I	II
PIB	-3.0	1.7	1.2	0.6	2.9	1.4
Compras	-3.5	0.9	3.4	-0.3	5.1	-0.3
Consumo privado	-3.0	2.0	1.5	-0.3	5.1	-0.3
Inv. fija empresarial	-15.8	-3.1	-3.4	-5.2	3.0	13.5
Inversión residencial	-26.9	7.0	14.4	11.3	20.1	8.7
Consumo de gobierno	2.8	0.2	-2.3	-3.0	1.7	0.3
Ventas finales	-3.2	1.3	-0.5	0.0	4.7	0.3
Ventas finales para consumo doméstico	-3.4	0.7	0.8	-1.0	4.7	1.5

FUENTE: Federal Reserve Board of Cleveland.

miento, en tanto en esta ocasión disminuyó. Adicionalmente, los compensadores tradicionales no operaron. Esto es, gasto gubernamental, compensación por desempleo y una estructura impositiva con preferencia por gravar ingresos más que dividendos. Adicionalmente, la lentitud de recuperación del ingreso una vez iniciado el repunte.

El sector externo motor de la recuperación

El sector externo se ha convertido, al igual que en las pequeñas economías, desarrolladas o no, en el factor clave de la futura evolución de la economía de Estados Unidos. Este es un aspecto sorprendente para una economía que tradicionalmente había mostrado la suficiente capacidad propia para absorber su producción y, no solamente ello, sino tradicionalmente fue mercado mundial y motor de las exportaciones de parte importante del resto del mundo. Ahora, por el contrario, no produce suficiente para sí, tampoco ofrece condiciones para absorber producción foránea sin agudizar su desequilibrio externo y, además, requiere de la demanda externa para estimular su economía.

Los siguientes son los supuestos sobre los que reposa la esperanza para alcanzar una recuperación satisfactoria y sostenida que muestre sus primeros resultados en 1992.

En primer lugar, se espera una recuperación generalizada fundamentalmente en países como Canadá, Gran Bretaña y Alemania, países que representan alrededor del 50% de las exportaciones de Estados Unidos. Para el caso de Canadá se espera que, aun cuando su economía se mantuvo en recesión desde el primer trimestre de 1990 hasta finalizar 1991, el producto crezca en 1992 entre 1.8 y 1.9%. Alemania ha visto su economía desacelerarse desde finales de 1990, hasta experimentar los dos últimos trimestres de 1991 crecimiento negativo. Sin embargo, existe cierto consenso de que en 1992 tendrá un crecimiento, aunque pequeño, en la vecindad del 1.4%. Por su parte, Gran Bretaña ha mantenido un producto interno decreciente desde el tercer trimestre de 1990 hasta el primero de 1992, no obstante, las expectativas para 1992 son abandonar la contracción e iniciar el repunte del crecimiento nuevamente, aun cuando los datos para finales del año son magros.

También se espera que América Latina contribuya positivamente al crecimiento de las exportaciones de Estados Unidos hacia esta región, en tanto se considera que, después de la década de ajustes y restablecimiento de sus desequilibrios, las condiciones para un crecimiento sostenido están dadas y el rezago en la inversión significará una demanda importante de bienes de capital que Estados Unidos está en condiciones de suministrar. Igualmente, el proceso privatizador en la región ha dejado un hueco importante que tenderá a ser llenado por el capital privado estadounidense y contribuirá a estimular sus exportaciones.

Por lo visto, la garantía de demanda externa para tirar de la economía estadounidense no parece contar con suficiente solidez. Por primera vez en su historia moderna, Estados Unidos depende de otros para estimular su actividad económica. Lo anterior, sin duda, permite una vez más corroborar que este país ha dejado de ser la locomotora de la economía mundial y, como muchos otros, depender de condiciones que se encuentran fuera de su control.

El crecimiento de exportaciones producto de la demanda externa reactivará la economía. Esta reactivación, a su vez, hará crecer la demanda laboral y, eventualmente, el salario. Estos dos elementos, acompañados por la mejoría de la confianza de los consumidores en una economía en crecimiento, llevarán a un incremento

del consumo personal, factor tan esperado para que la economía siga sin tropiezo el camino de la recuperación. Además, como los inventarios se encuentran bajos y la inversión ha sido contenida, la demanda exterior hará sentir su efecto sobre la producción con gran rapidez. El proceso descrito deberá supuestamente hacer que la economía estadounidense arranque lentamente en la primera mitad de 1992 y se acelere hacia la segunda parte, con un crecimiento hacia final del año cercano a 3%. Finalmente, el crecimiento anual de diciembre a diciembre se espera cercano al 2 por ciento.

Las exportaciones, sin embargo, dependen de su capacidad competitiva y, de acuerdo con la tesis de la convergencia, la brecha se acorta, lo que crea crecientes dificultades para encontrar la salida propuesta. Sobre todo cuando se ha mostrado una fuerte correlación entre la formación de infraestructura, producto de la inversión estatal, y la productividad y el crecimiento de largo plazo. En tanto en la actualidad aparece con obstinación una contracción permanente de la presencia estatal. Todo lo cual hace desaparecer la confianza no sólo de que existan garantías de crecimiento sostenido de largo plazo, sino, incluso, de que la recuperación en curso adquiera condiciones sólidas y estables para crecer con estabilidad en el curso del horizonte de mediano plazo de este nuevo ciclo. En una palabra, se podría resumir diciendo que el análisis y las expectativas de recuperación centradas en el consumo privado parecen estar totalmente fuera de foco, en tanto las dificultades corresponden, cuando menos, al conjunto del funcionamiento del sistema y, más especialmente, a los nuevos valores de los parámetros de respuesta de los actores todos que participan en la actividad económica.