

PERSPECTIVAS ECONOMICAS PARA 1985 - 1990:  
ALGUNAS INQUIETUDES

En septiembre de 1984, en "Economía Mundial 1980-1990: ¿la fractura?", el CEPII proponía dos escenarios para el fin del decenio. El primero preveía un crecimiento ligeramente superior a un promedio del 3% durante el período 1985-1990, para el conjunto de países de la OECD. Las condiciones serían que los Estados Unidos dominaran rápidamente su déficit presupuestario y que, paralelamente, el Japón y aquellos países europeos que pudiesen adoptaran una política expansiva. El otro escenario parte de la hipótesis de que el problema presupuestario norteamericano no tendría solución posible y por lo tanto se produciría una inquietud entre los operadores financieros frente a la perspectiva de déficit presupuestarios y exteriores excesivos para los Estados Unidos. La baja brutal del dólar, que fue el resultado de los ajustes de portafolio, debería acarrear, luego de un tiempo de facilidades para los países endeudados y Europa, una reacción que conducirá a una nueva alza de las tasas de interés y a una fuerte recesión en 1987-1988.

En junio de 1985, todavía están abiertas las dos vías trazadas por estos escenarios. Sin embargo, si para la OECD, el FMI y el BIRF los escenarios del primer tipo constituyen, con matices, el eje en torno al cual se pueden ordenar las políticas económicas, cada uno de esos grandes organismos multiplican las advertencias y prevenciones sobre los riesgos de desviarse hacia los escenarios del segundo tipo.

Según el informe del CEPII, los riesgos en efecto se han acumulado: el dólar ha continuado apreciándose frente a las monedas europeas; en tanto que el déficit de operaciones corrientes de los Estados Unidos fue inferior a 10.000 millones de dólares en 1982, llegó a 100.000 millones en 1984 y la OECD prevé 120.000 millones para este año, a pesar de una disminución neta del creci-

miento. Un déficit de tal magnitud es excepcional en el tiempo (después de 40 años jamás había sobrepasado el 1% del PNB norteamericano) y en el espacio (cada vez que un país industrial ha conocido una situación tal, se ha visto obligado a efectuar un rápido ajuste).

Todos están de acuerdo en reconocer que ese déficit no se puede tener a mediano plazo porque se corre el riesgo de que se convierta en estructural, en razón de los cargos de intereses y de la no competitividad de una parte importante de la industria norteamericana. La causa principal, anunciada con mayor o menor claridad según los informes, está en el déficit presupuestario que explica a la vez el fuerte crecimiento de la demanda interior y la mantención de las tasas de interés reales a un nivel alto a pesar del descenso de la inflación. Las tasas elevadas explican a su vez, para lo esencial, los flujos bancarios y financieros destinados a los Estados Unidos y el alto nivel del dólar. La prioridad es por tanto hacer volver el presupuesto federal al equilibrio estructural, pero de manera progresiva para evitar una recesión norteamericana que podría extenderse al resto del mundo. Es necesario hacer notar que el déficit de pagos en cuenta corriente está cubierto en parte por una aceleración de aportes de capital, y principalmente por una reducción de las exportaciones de capital que no puede explicar por sí sola el alto nivel de las tasas de interés en los Estados Unidos. Esta constatación reduce los riesgos y permite pensar que un cierto déficit en cuenta corriente es aceptable a mediano plazo, pero que él no plantea la necesidad de una baja de las tasas de interés. Por otra parte, el déficit presupuestario no incide tan negativamente sobre la balanza de pagos de cuenta corriente en la razón de que la tasa de ahorro en los Estados Unidos es particularmente débil. El fracaso principal de la política empleada es no haber llegado a la conclusión de readecuarla.

El BIRF eleva ahora la interesantísima interrogante de saber si una baja de las tasas de interés reales se reflejaría en el dólar. Escribe M. Samfalussy: "En ciertos períodos, seguramente las proyecciones sobre las tasas de cambio terminan por mantenerse ellas mismas, disociándose de los datos reales, comprendidos los niveles o las variaciones de las tasas de interés". Esta reflexión acentúa el interés del artículo de Michel Aglietta y Virginia Condert, que consagran ese número al tema "Formación de una coyuntura mundial y transmisión monetaria de la inflación". Allí, numerosas estimaciones convergen para cifrar en alrededor

de 20% la baja del dólar que se produciría en tres años como consecuencia de una reducción controlada y exitosa de los déficit presupuestarios.

El BIRF y la OECD dejan entender que la aceleración de la demanda exterior debería compensar la desaceleración de la demanda interior para los Estados Unidos. Dicho de otro modo, la demanda interior en Europa y en Japón debería mantenerse y, si fuese posible, intensificarse. Para que un crecimiento tal no produzca en Europa renovados desequilibrios, se necesita a breve plazo una nueva fase de saneamiento que implique el pronto fin de las tensiones en el seno del Sistema Monetario Europeo. Es importante que las medidas para suavizar las políticas económicas estén estrechamente coordinadas y sean estrictamente proporcionales al margen de maniobra de los diferentes países, y que ellas estén principalmente orientadas hacia la extensión y la modernización de las capacidades productivas. En efecto, a corto plazo Europa podría, en el caso de una baja del dólar, beneficiarse de términos de intercambio más favorables; pero a largo plazo ella deberá reforzar su potencial industrial si no quiere encontrarse en una situación de déficit estructural.

Diversas proyecciones oficiosas o publicadas por los institutos especializados prevén un crecimiento más débil en Europa que en los Estados Unidos durante el período 1985-1990. Tal hipótesis no es segura; al contrario, se puede pensar que la reducción del déficit de pagos corrientes norteamericanos pasa en particular por una inversión del diferencial de crecimiento con Europa. Además, el vigor del aparato industrial norteamericano y la amplitud de las reestructuraciones efectuadas fueron el objeto de persistentes interrogaciones; las perspectivas habituales del crecimiento norteamericano podrían por lo tanto estar sobrestimadas.

La acumulación de las condiciones, necesarias para el crecimiento armonioso de los diferentes países de la OECD a los que se ha pasado revista subraya los riesgos de ver perpetuarse los desequilibrios. La consecuencia más común en tal caso, sin poder precisar la fecha, es una caída rápida y fuerte del dólar (alrededor de un 40% en relación a su nivel de 1984) que conduciría, según el segundo escenario del CEPPII, de septiembre de 1984, o de los encadenamientos que S. Harris describe en múltiples conferencias, a un alza brutal de las tasas de interés y a una recesión en los Estados Unidos, que podría extenderse a numerosos países. No se recordarán aquí estas evoluciones; parece más útil, en tanto progresen los debates en torno a un reinicio de las negociaciones

del GATT, evocar un tercer escenario, aquél de una reacción proteccionista en los Estados Unidos.

Las dificultades que desde ahora, suscitan, para los sectores de la economía norteamericana más expuestos a la concurrencia internacional, el nivel del dólar y la penetración acelerada del mercado interior, provocan en efecto un retorno de las presiones proteccionistas en ese país. La industria manufacturera en particular se vio confrontada en 1984 con un aumento de más del 30% del volumen de importaciones de productos industriales, en gran parte provenientes del Japón y de los NIC's de Asia. Al mismo tiempo, el mercado japonés no se abría para lo esencial.

La mantención del déficit presupuestario norteamericano ejercía, tomando en cuenta la actitud de la Reserva Federal, una presión al alza sobre las tasas de interés. El dólar se mantuvo en un nivel elevado, cercano a aquél de 1984; en tanto que disminuía la demanda interior, los productores norteamericanos pudieron obtener la puesta en práctica de medidas proteccionistas, por ejemplo, bajo la forma de un impuesto sobre las importaciones que tendría la ventaja anexa de suministrar un recurso presupuestario.

En este contexto, se pueden imaginar muchas reacciones europeas. En el plano comercial, los países de Europa estarían inclinados sin duda a adoptar también medidas de protección parcial de sus mercados con el propósito de evitar sufrir las consecuencias de un vuelco hacia Europa de las exportaciones asiáticas. En el plano de las políticas internas, podrían hacer el intento de estimular un crecimiento más autónomo de la zona europea. Es por lo tanto más probable que el temor de una nueva depreciación de sus monedas los conduzca a poner en práctica políticas monetarias más restrictivas sin, por otra parte, infringir las orientaciones presupuestarias actuales. Ello tendría como resultado una sensible disminución del crecimiento de los países industrializados.

De esta reflexión sobre los escenarios posibles se desprende una lección. Los riesgos de desviaciones son numerosos, y todavía no se ha evocado aquí la situación de los países endeudados del Tercer Mundo. Para conjurar estos riesgos se necesitan hábiles políticas macroeconómicas nacionales, en las cuales la eficacia no será suficiente si ellas no están coordinadas. Los resultados de la Cumbre de Bonn sobre este punto no invitan a ser optimistas.