

EL FIN DE LA RECESION NORTEAMERICANA Y MAS ALLA

*El artículo que sigue, de Michael Prowse, apareció publicado en **Financial Times** de 8 de Febrero.*

Ya va siendo hora de echar por la borda muchos de los tópicos que se han estado utilizando a propósito de la economía de Estados Unidos.

Hasta hace poco, la mayoría de los analistas pensaba que la recuperación tras la recesión sería anormalmente débil. Y mirando a un futuro un poco más lejano, los mismos observadores creían descubrir que los Estados Unidos seguirían perdiendo peso económico en relación con otras potencias industriales, principalmente Japón y una Comunidad Europea más integrada.

Ambas asunciones son cada día más discutibles. Un conjunto de datos mejores de lo que se esperaba parece indicar que la recuperación es, finalmente, una realidad, y que la economía que va a emerger después de los recientes cambios estructurales podría ser extremadamente consistente.

La producción *per capita* aumentó un 2,7 por ciento el año pasado, como resultado del mayor incremento de la productividad de los últimos 20 años. Como dijo Alan Greenspan recientemente ante el Congreso, la economía posterior a la recesión es "un animal distinto". Por consiguiente, las autoridades deberán tener en cuenta las implicaciones de la importante mejora que se ha operado en aquella, especialmente en el expansivo sector servicios.

Con unos incrementos de la productividad que se traducen en sustanciosos aumentos de los beneficios de las empresas, los precios de las acciones están alcanzando cotizaciones record, y el dólar empieza a subir en relación con las otras monedas importantes. Para los recursos financieros internacionales, los atractivos de la economía norteamericana se ven reforzados por las malas condiciones reinantes en otras partes. El crecimiento en Europa es prácticamente nulo como consecuencia de las restricciones impuestas por la reunificación alemana, y Japón está pasando por una de las peores crisis que este país ha vivido en varias décadas.

El Presidente Clinton parece no darse cuenta de su buena suerte. No sólo hereda una economía productiva, preparada para crecer, sino que se encuentra con las mejores perspectivas de inflación de toda una generación. Se espera que los precios al consumo suban sólo en un 2,5/3 por ciento este año y el próximo, y las cifras podrían ser aún mejores si el 4 por ciento de incremento de la productividad en el cuarto trimestre del año pasado se sostuviera.

Clinton, sin embargo, sigue hablando como si no se hubiera salido del todo de la recesión, por lo que se espera que en su discurso sobre el Estado de la Unión, el 17 de Febrero, anuncie un estímulo económico de alrededor de 30 m.m. de dólares, equivalente al 0,5 por ciento del producto interior bruto. Este estímulo estaría constituido, a partes más o menos iguales, por una subida inmediata del gasto federal, que surtiera efectos este mismo año fiscal, y una bonificación fiscal a la inversión (aparte de otros incentivos) con efectos retroactivos desde diciembre último.

Clinton anunciará también planes a largo plazo destinados a hacer frente a lo que considera como dos déficit igualmente importantes. El primero es el déficit presupuestario ordinario, que ahora se mueve alrededor de los 300 m.m. de dólares, pero que se espera aumente en casi el doble dentro de una década a causa de la imparable subida del gasto del seguro de enfermedad y de otros programas asistenciales ("*entitlement programmes*"). El segundo es el "déficit de la inversión", es decir, el que resulta de los niveles relativamente bajos de los gastos destinados a educación, formación profesional e infraestructura.

Mientras Clinton se ocupa y trabaja en su estrategia económica, las señales de una recuperación acelerada son tan numerosas que ha de resultar imposible no tenerlas en cuenta. Datos todavía no revisados indican que el PIB real subió a una tasa anual del 3,8 por ciento en el cuarto trimestre -el ritmo más rápido desde el boom de Reagan en los años 80-, muy por encima de lo que los analistas habían previsto. Tal cifra siguió a una expansión del 3,4 por ciento en el tercer trimestre, con lo que éste constituyó el séptimo de consecutiva expansión desde el término oficial de la recesión en la primavera de 1991.

Muchos otros datos confirman las cifras del PIB, que muchos esperan incluso que van a revisarse al alza, y no a la baja. Los pedidos de bienes duraderos subieron el 9 por ciento entre noviembre y diciembre, uno de los mayores aumentos que se recuerdan. El índice de los principales indicadores registró en diciembre el mayor aumento de la última década. El índice de los Jefes de Compras -un barómetro fiable de la situación de la industria- se elevó un 58 por ciento el pasado mes, alcanzando el mayor nivel desde el verano de 1988. Las ventas de viviendas crecieron a últimos del año pasado, reflejando el impacto retardado del sustancial descenso de los tipos de interés.

La composición de las cifras del PIB, además, resultó inesperadamente esperanzadora. El crecimiento no reflejó factores temporales tales como el restablecimiento de los *stocks* de las empresas o un colapso de la tasa del ahorro personal. Por el contrario, reflejó más bien un sólido aumento del consumo, debido a unas subidas de los ingresos personales inesperadamente importantes. También subieron las inversiones en plantas y equipo, principalmente como resultado de los menores tipos de interés.

Clinton, con todo, se muestra inquieto porque la tasa de creación de empleo permanece exigua. Según los últimos datos publicados por el Departamento de Trabajo, el incremento del número de puestos de trabajo no agrícolas en el pasado mes fue sólo de algo más de 100.000, mucho menos de la mitad de lo que habría sido en una recuperación "normal".

Desde el fin de la recesión, la ocupación en el sector privado se ha mostrado casi estática, lo que supone un gran cambio frente a los 21 millones de puestos de trabajo creados durante la Presidencia de Reagan. Por otra parte, la ansiedad de la gente se ve alimentada por las persistentes reducciones de personal de grandes firmas, como ha sido el caso, v.g., de IBM, de Sears Roebuck y de General Motors.

Pero incluso las perspectivas laborales no son tan malas como la retórica de la Casa Blanca podría sugerir. Las últimas cifras sobre el empleo muestran que la proporción de los diferentes sectores industriales que han estado contratando nuevos trabajadores ha aumentado apreciablemente en los últimos tres meses. La cifra del paro descendió al 7,1 por ciento. Es aún, por consiguiente, algo superior a la que se registraba al término de la recesión, y está muy por encima de la "tasa natural" del 5,5 por ciento; es decir, de la tasa adecuada -según se estima-

para que la inflación no se acelere. Pero es bastante inferior al máximo del 7,7 por ciento de junio último y muy inferior a la de los niveles europeos, de alrededor del 10 por ciento.

Las autoridades están también preocupadas por la posibilidad de que las últimas y optimistas cifras puedan no verse confirmadas en los meses próximos, y la verdad es que diversas circunstancias podrían justificar tal temor. Además, las exportaciones, que hasta ahora habían tenido un comportamiento aceptable, podrían reducirse próximamente como consecuencia de la crisis en muchos mercados extranjeros.

Tampoco deben olvidarse los famosos "vientos de cara" de Greenspan. Estos factores estructurales -entre los que se incluyen los recortes de los gastos de defensa, los todavía elevados niveles de endeudamiento personal y empresarial, la saturación del mercado inmobiliario comercial, así como las restricciones crediticias que sufren los pequeños negocios- siguen constituyendo obstáculos potenciales a la expansión. A este respecto, todo lo que se puede decir es que el proceso para su eliminación sigue su curso.

Después de haber fracasado en la predicción de dos recaídas, es lógico que la hermandad de los pronosticadores norteamericanos se muestre cautelosa. Por esto, la opinión generalizada apunta a un crecimiento del 3 por ciento, más que al 4 por ciento que podían sugerir las cifras de finales de 1992.

La gran pregunta, en cualquier caso, es si la economía norteamericana está experimentando algo más que una recuperación cíclica. Con la derrota republicana en las últimas elecciones, se ha iniciado un debate sobre la fortaleza subyacente de la economía. En el *Informe Económico para el Presidente*, Michel Boskin y su Consejo de Asesores Económicos excluyeron la tesis "decadentista" según la cual los Estados Unidos pierden terreno respecto a otros países industriales.

Según Boskin, Norteamérica es hoy más competitiva internacionalmente de lo que lo ha sido durante varias décadas, y representa una proporción mayor de la producción industrial de los 24 países de la OCDE que en 1970. La parte de la exportación en el PIB norteamericano ha subido rápidamente hasta llegar a ser del 11 por ciento, frente al 8 por ciento en 1987, lo que refleja el éxito de las empresas del país en la ampliación de su cuota de mercado. Los niveles de vida, medidos adecuadamente de forma que queden reflejadas las diferencias de precios interiores, continúan siendo los más elevados del mundo.

Es posible que Boskin exagere en la defensa de su posición. Así, por ejemplo, la reactivación de la exportación norteamericana se vio muy favorecida por la depreciación que experimentó el dólar a partir de 1985. Pero algo importante ocurrió en los años 80, en parte como resultado de un dólar sobrevalorado: la industria despertó súbitamente ante la realidad de la competencia extranjera. Enfrentada con una mayor calidad y, frecuentemente, con unos mejores precios de los productos procedentes de Japón y de Alemania, dicha industria inició una nueva y básica valoración de los métodos de trabajo y de las estrategias comerciales.

Los frutos de todo ello fueron evidentes, y se manifestaron ante todo en una sustancial mejora de la productividad industrial. Según cifras de la OCDE, la productividad de la industria norteamericana se elevó alrededor del 55 por ciento entre 1980 y 1991, frente a mejoras de menos del 40 por ciento en Alemania y Japón. Resultó así que los fabricantes norteamericanos ampliaron la diferencia positiva de que ya gozaban en este campo frente a sus competidores.

Pero la ineficacia del sector servicios norteamericano (que absorbía grandes cantidades de trabajadores nacidos en la inmediata posguerra) significó que el crecimiento de la productividad general fuese sólo una tercera parte de la media del 1,5 por ciento anual de los países industriales. Lo importante de las recientes cifras sobre productividad es que indican que el sector servicios de Estados Unidos -que supone las tres cuartas partes del valor añadido- está experimentando una reestructuración similar a la que se produjo en la industria en los años 80. En el cuarto trimestre del año pasado, la productividad general subió, de hecho, algo más deprisa que la productividad en la industria, lo que indica que las empresas de servicios mejoraban su eficacia incluso más deprisa que las industriales.

La productividad siempre reacciona después de las recesiones, por lo que es demasiado pronto para decir que se está produciendo una transformación de largo alcance de los servicios. Pero no sería de extrañar que así fuera realmente, como lo sugieren otras tendencias, tales como el descenso de los puestos de trabajo del sector o las fuertes inversiones en tecnología informática.

La noción de que en Estados Unidos se está produciendo un renacimiento empresarial cualitativo tiene otras manifestaciones. La calidad de los automóviles norteamericanos, por ejemplo, ha mejorado notablemente. Puede ser un símbolo de ello el hecho de que el coche más vendido el año pasado en Norteamérica fuera un Ford y no un Honda. Y si bien los problemas de IBM son los propios de los viejos "campeones nacionales" de todas partes, todas las jóvenes compañías que compiten por la sucesión -Microsoft, Intel y otras varias- parecen ser norteamericanas. El capitalismo estadounidense, pues, no ha perdido capacidad de innovación.

Sea como fuere, la administración Clinton deberá aún hacer frente a problemas formidables. Se explica que Laura Tyson, la sucesora de Boskin en el CAE, esté preocupada por el continuado aumento de las desigualdades en la pasada década y por el elevado número de trabajadores que no pueden ganar lo suficiente para situar a sus familias por encima de la línea de pobreza (un instrumento de medida basado en la renta necesaria para comprar alimentos y otros artículos esenciales).

El aumento de las desigualdades es real, y explica en gran parte el descontento que existe a propósito de la economía. Las diferencias de renta y riqueza entre el 20/30 por ciento superior de los graduados de mejor formación y el resto de la población -la "olvidada clase media" de Clinton- parecen estar aumentando sin cesar. Paradójicamente, eso puede ser, en parte, una consecuencia de la adaptación a los rigores de la competencia global.

Ser internacionalmente competitivo significa pagar el precio mundial exigido para los diferentes factores de producción. El problema para muchos trabajadores norteamericanos es que el precio en vigor para el trabajo no cualificado es sustancialmente menor de lo que se necesita para participar del confortable estilo de vida de Estados Unidos. La respuesta, como ha señalado el Presidente Clinton, reside principalmente en la mejora de la educación y de la formación de los trabajadores de los niveles inferiores.

El otro problema, no por conocido menos agobiante, es la incapacidad que han mostrado los gobiernos federales para equilibrar sus Presupuestos. Las últimas proyecciones indican que el déficit se estabilizará alrededor de los 300 m.m. de dólares (o algo menos) en los años inmediatos, para subir después de forma acusada.

En principio, este drenaje de ahorro privado se podría evitar fácilmente. El déficit, en efecto, podría ser eliminado completamente en cuatro o cinco años sin necesidad de adoptar medida alguna que no esté en vigor en la mayoría de los países de la OCDE. Los Estados Unidos, simplemente, deben elegir lo que menos les desagrada de un menú que comprende mayores reducciones de los gastos de defensa, controles más severos de los precios y del volumen de los servicios médicos, impuestos más elevados para las pensiones federales y un gravamen sobre la energía o sobre el consumo, preferentemente ambos.

El objetivo no oficial de Clinton es un ahorro presupuestario anual de alrededor de 145 m.m. de dólares en los próximos cuatro años. Esto le permitiría proyectar un déficit, en su último Presupuesto, de unos 200 m.m. Está seguro de que va a elevar los tipos para las categorías superiores de renta y que va a reducir los gastos de defensa, pero no ha decidido nada aún sobre otras posibles medidas, como el eventual establecimiento de un gran impuesto sobre la energía. Ahora bien, si es capaz de convencer al electorado de que el sacrificio necesario va a repartirse entre todo el mundo, con especial incidencia en los ricos, puede conseguir de verdad una reducción del déficit más sustancial de lo que los escépticos piensan.

El déficit puede seguir siendo un quebradero de cabeza, pero no constituye un obstáculo mayor que pueda abortar la recuperación, activada por el sector privado. La mejora de la productividad parece real y ofrece una oportunidad auténtica para un crecimiento sostenido y no inflacionista. Lo curioso de la situación es que una gran parte del mérito debería atribuirse a George Bush, que perdió las elecciones porque se limitó a dejar que las cosas siguieran su curso, en vez de hacer algo. El resultado fue un espectáculo agónico, seguido, pasado el tiempo, de una sólida recuperación.