

COMO EVITAR UNA RECESION

*Este artículo es el que encabeza el número de THE ECONOMIST del día 31 de Octubre.*

El crash de 1987 podría conducir a la recesión (the slump) de 1988. Esto está claro después de una semana en que los mercados han tratado en vano de recuperarse. Pero también está claro que la crisis puede evitarse si los que están al frente de / la política económica hacen unas cuantas cosas sensatas en el / momento oportuno. Hasta ahora han mostrado cordura, pero da la impresión de que empiezan a retrasarse en sus acciones. Y como sea que cada una de sus palabras, que cada uno de sus silencios, puede cambiar el rumbo de las cosas y significar seguridad o de sastre, resulta esencial elegir el buen momento.

La tarea inmediata es de tipo keynesiano: sostener la demanda en unas circunstancias en que la caída de la Bolsa amenaza / con reducirla. Cuando la gente se siente más pobre tiende a gastar menos, en especial en cosas caras cuya adquisición puede retrasarse tales como unas vacaciones, o coches, o pisos. Las restricciones consumistas, por otra parte, se ven estimuladas por la disminución de las garantías que hacen más difícil la obtención de crédito. Y lo que es válido para las personas lo es tam bién para las empresas y sus planes de inversión. Por el momen to, la subida del precio de los bonos reducirá el impacto, pero esa subida puede no durar, por lo que existe realmente el peli gro de un colapso en los negocios y de la pérdida de la confianza de los consumidores.

Para evitarlo, los principales bancos centrales tienen que asegurar a los mercados financieros que se mantendrá la liqui dez. En las presentes circunstancias ésto equivale a reducir -/

los tipos de interés a corto plazo. La Reserva Federal ha hecho un buen trabajo en este sentido. No lo ha hecho en cambio, el / Bundesbank. Para ratificar sus obligaciones conjuntas, los dos, más el Banco de Japón, deberían anunciar reducciones de medio / punto de sus tipos de descuento. Además, deberían declarar que / su objetivo es conseguir un crecimiento del PNB monetario del / 6% anual, aproximadamente, y que cualquier síntoma de reducción de esa expansión daría lugar a las correspondientes medidas estimulantes de tipo monetario y/o fiscal. Dentro de unos meses, cuando el crecimiento monetario amenazara con un aumento de la inflación, el mismo objetivo justificaría una restricción de - las políticas monetaria y fiscal. Estamos de nuevo ante la necesidad de ir afinando paulatinamente (fine tuning is back), y na die puede imaginar que esto será fácil.

La segunda tarea de los ministros de Hacienda y de los ban queros centrales es convencer a los mercados que la composición de la demanda mundial -como distinta a su nivel- ha de cambiar. Si no es así, el déficit exterior de Estados Unidos se reducirá demasiado lentamente y la causa profunda de los problemas recien tes volverá a manifestarse. El presidente Reagan y el Congreso pueden evitarlo poniéndose rápidamente de acuerdo sobre un plan para reducir el déficit presupuestario en 25-50 mil millones de dólares anuales en los próximos tres años. A cambio de esto, Ja pón y Alemania debería prometer una apertura de sus políticas fiscales. Ja pón, desde luego, puede alegar con razón que ya hizo concesiones en esta di rección a principios de año y que su economía se acelera a la vez que sus im portaciones crecen apreciablemente. En Alemania, Helmut Kohl no tiene esta ex cusa. Lo mejor que puede hacer es anunciar que una proporción mayor de las / reducciones fiscales previstas será adelantada a la primera mitad de 1988. / Antes del crash los argumentos en favor de esta medida eran fuertes. Ahora / son incontestables.

En tercer lugar, los principales países deberán modificar el acuerdo del Louvre sobre tipos de cambio. Norteamérica puede tener que utilizar su política monetaria como un instrumento con

tra la recesión, por lo que no podrá sostener el dólar elevando los tipos de interés. Una expansión mayor en Japón y Alemania y un déficit presupuestario menor en Estados Unidos deberían evitar que el dólar iniciara una caída libre, pero sería ingenuo pretender que esta moneda pueda conservar sus paridades de antes del crash. Por esto sería conveniente, a efectos de credibilidad, que los tres gobiernos anunciaran que están dispuestos a que el dólar baje, digamos, otros 10%. Y aún sería mejor -aunque esto resultara duro para James Baker- no decir nada y dejar que continuara el deslizamiento de la moneda norteamericana.

Cuarto, el Congreso debe olvidar la legislación proteccionista que está contemplando. De todos los actuales peligros éste es el que más recuerda a la Gran Depresión de los años 30. En unos tiempos de gran incertidumbre, nada de lo que se puede evitar podría ser peor que la perspectiva de una próxima guerra comercial.

Si los gobiernos hacen las cuatro cosas señaladas, 1988 será un año de crecimiento modesto y de baja inflación. Si no, provocarán bien una caída incontrolada del dólar, bien una recesión que desde Norteamérica se extenderá al resto del mundo. Este es el precio que, en última instancia, harían pagar los mercados por el restablecimiento del equilibrio eliminando los déficits presentes. Los próximos meses no serán buenos, y los gobiernos deberán esforzarse en reparar la situación resultante de una fase de pánico. Y justo cuando el liderazgo de Norteamérica será esencial para conseguir los deseados cambios de la política económica la autoridad del presidente de los Estados Unidos se encontrará en lo más bajo de la curva.

Incluso antes de que los precios de las acciones se derrumbaran, los demócratas habían recuperado el control del Senado, poniendo virtualmente fin a las ambiciones legislativas de Reagan. El asunto de la venta de armas a Irán y de la "contra" había debilitado aún más su posición. El juez Robert Brok, el in-

telectual conservador que Reagan quería colocar en el Tribunal Supremo, ha sido rechazado por el Senado por 52 votos a 42, el más amplio margen de humillación jamás infligido a un magistrado propuesto para el alto tribunal. Y Mikhail Gorbachev está explotando la debilidad del presidente jugando al gato y al ratón a propósito de la próxima reunión entre ambos.

El colapso de la Bolsa, con todo, puede resultar más grave para Reagan que cualquiera de los contratiempos señalados. La única aportación de Reagan -los Reaganomics- ofrecía prosperidad a través del consumo. Desde el principio, los dubitativos insistían en que una serie prolongada de reducciones de impuestos y la elevación de los gastos presupuestarios llevarían, más pronto o más tarde, a una desagradable visita al cuarto de baño. Pero mientras el mercado de acciones subía y subía, la falta de fé era mal vista y los críticos eran juzgados como unos aguafiestas. Esto se ha acabado. La prosperidad está en entredicho, y lo mismo la fortaleza que iba a proporcionar: si Gorbachev se permite jugar con Reagan, ¿qué no hará el ayatollah Khomeini en el Golfo?. De repente, todo el edificio de la presidencia del Sr. Reagan, levantado sobre su capacidad para comunicar la prosperidad en el interior, influir en el exterior y transmitir optimismo generalizado, se está tambaleando.

Al sistema político norteamericano no le van los presidentes débiles. Los oscuros días de otoño reclaman dirección, mando. Los inversores necesitan seguridad, políticas cuerdas. No locuras. Reagan, menos aún que hace un mes, no parece estar en condiciones de luchar en el ineludible combate. Si Norteamérica debe ser dirigida por la mano de Reagan durante los próximos 15 meses, las colas de hambrientos de los años 30 pueden volver a ser realidad.