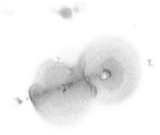


ECONOMIA INTERNACIONAL

- . ¿Dónde están y hacia dónde van las Economías occidentales?.
- . Las perspectivas de la O.C.D.E. en perspectiva.
- . Cómo resolver la crisis económica mundial después de la caída del dólar.
- . Saber lo que nos pasa. Tres opiniones:
 - . Reagan debe decidir inmediatamente una subida de los impuestos. James TOBIN.
 - . No habrá recesión (pero el dólar debe seguir bajando) Paul SAMUELSON.
 - . Los dos déficit americanos no son culpables del crack de Wall Street. Karl BRUNNER.
- . Opiniones sobre la situación económica e internacional:
 - . Los Estados Unidos, a merced de los inversores extranjeros.
 - . Reflexiones al borde del precipicio.
 - . La OCDE y *The Economist* pesimistas ante el nuevo año.
 - . 1930: el alegre comienzo del Año Nuevo.



¿DONDE ESTAN Y HACIA DONDE VAN LAS ECONOMIAS OCCIDENTALES?

Lo que va de ayer a hoy.

Hace ahora 65 años, cuando la economía mundial caminaba desde la crisis bursátil de Wall Street a la gran depresión de los años 30, el gran político catalán Francesc Cambó publicaba un trabajo en el "Bulletin Belge d'Etudes et d'Expansion", que el diario valenciano "Las Provincias" difundiría en castellano obteniendo amplia acogida en los lectores españoles. Aquel trabajo se titulaba: "Algunos rasgos característicos de la economía española" y Cambó se preguntaba en él por el futuro que le esperaba a nuestra economía ante los graves acontecimientos que se registraban en la escena económica internacional: ¿afectarían a España esos acontecimientos exteriores tan preocupantes como negativos?. Su respuesta fue categórica y tranquilizadora: "En la economía española los factores exteriores tienen una débil influencia. La suerte de nuestra economía depende de los factores internos: el sol y la lluvia son más importantes".

Hoy, cuando el mundo acaba de vivir una nueva crisis bursátil en Wall Street derrumbando con más estrépito que en el pasado las cotizaciones de la Bolsa neoyorquina y abriendo una preocupación extendida por la llegada de una posible depresión mundial, vuelve a cobrar importancia la vieja pregunta de Cambó: ¿afectarán a España esos preocupantes acontecimientos exteriores?.

Cualquier respuesta a esta pregunta exige buscarla en el mundo de finales de los 80 en el que hoy estamos situados, bien diferente de los años 30 en el que se formulaba la pregunta de Cambó. Por de pronto, la crisis bursátil no se ha registrado

sólo en Wall Street sino que se ha transmitido con velocidad electrónica a todos los países occidentales. Como ha recordado recientemente el conocido empresario italiano Carlo de Benedetti, mientras que la crisis bursátil del 29 tardó en llegar a Europa un año, la del 19 de octubre lo hizo en 12 horas. Ello prueba concluyentemente que la globalización (o internacionalización) de los mercados financieros no es un calificativo retórico sino una descripción fidedigna de la realidad. Las Bolsas españolas han acusado, con sensibilidad indiscutible, lo que ha pasado en Wall Street, Tokio o Londres. Para saber lo que nos pasa no basta hoy con atenernos a la próxima realidad económica española sino a lo que sucede en la economía internacional que la condiciona decisivamente.

Por otra parte, España ha dejado de ser ese país "fundamentalmente agrario" al que se referían las palabras tranquilizantes de Cambó. El sol y la lluvia siguen siendo importantes para decidir la suerte de nuestros agricultores, pero la agricultura española no va más allá del 6% del PIB. Nuestra coyuntura se decide hoy por la industria y los servicios cuya vitalidad está indisolublemente unida a la situación económica exterior. Cier to que España es aún el país menos abierto por su comercio exterior de los que forman parte de la C.E.E. pero la suma de importaciones y exportaciones alcanza el 46% del gasto nacional, mientras que en la década de los años 30, esa participación apenas llegaba al 14%. Nuestra integración en Europa, en fin, concede a los acontecimientos económicos exteriores una resonancia difícil de exagerar.

Todo ello hace que el ayer de Cambó esté más lejos del hoy en los hechos que en los años, de forma que bien pudiera afirmarse que en 1.988 estamos situados en el polo opuesto al definido por el político catalán en los años 30. Dicho de otra for-

ma, hoy "los factores exteriores tienen en la economía española una influencia fuerte, casi decisiva".

Es esa influencia la que convierte en una obligación ineludible para saber lo que en nuestra economía pasa conocer lo que en la economía internacional sucede. La información sobre y el análisis de los problemas de la coyuntura exterior constituyen la premisa de partida para saber donde está y hacia donde va la economía española.

Por este motivo, "CUADERNOS" inicia este número dedicado a responder a las preguntas claves de donde está hoy situada la economía española y hacia donde orienta su rumbo en el año que hemos iniciado con la referencia del cuadro internacional que condiciona nuestro quehacer económico. No hay en este planteamiento ningún propósito de estéril erudición y menos aún el de abrumar a nuestros lectores con datos y análisis propios y ajenos sobre una economía internacional compleja y distante. Creemos, por el contrario, que el estudio de los que Cambó llamaba "factores exteriores" es tan indispensable como útil para entender nuestra economía y para adoptar decisiones coherentes e informadas a todos los que participan en el proceso económico. La economía internacional se ha convertido en ingrediente próximo y vital para saber donde estamos y el futuro que nos espera.

¿Qué ofrecemos en este número de "CUADERNOS" para conocer la situación económica internacional?.

Esa firme convicción la hemos servido de la mejor manera a nuestro alcance. Nuestra oferta de lectura se compone de dos productos diferentes:

10. Un balance que valora los hechos principales que definen la situación de la economía occidental, con el acento puesto en las economías que agrupa la Comunidad Atlántica y que constituyen la OCDE en las que se inscriben las actividades económicas españolas.

20. Una selección de las principales opiniones que han analizado la actual situación económica internacional. Tenemos la pretensión de haber elegido cuidadosamente y bien entre la extensa literatura económica que hoy invade a cualquier seguidor de los acontecimientos y análisis que ofrecen los órganos de estudio nacionales y extranjeros, la prensa especializada y la general. Quizás el lector ocupado se queje de que le damos demasiadas páginas para el poco tiempo que puede dedicar a su lectura. Lo único que le aseguramos es que los trabajos que le entregamos en este número de "CUADERNOS" vale la pena leerlos porque constituyen ingredientes indispensables para participar en la vida económica de nuestro tiempo y tratar de entenderla. Son además trabajos que no se han difundido con anterioridad -en lo que conocemos- en nuestro país o bien constituyen valoraciones propias -realizadas en la Fundación F.I.E.S.- de documentos de importancia capital. He aquí la relación de los trabajos que siguen a este informe:

A) "Las perspectivas de la OCDE en perspectiva", trabajo que comenta el informe semestral de la OCDE presentado el pasado 22 de diciembre en París, valorando sus principales conclusiones.

B) El calificado por la prensa como el Manifiesto de los 33. Se trata de la declaración de 33 prestigiosos economistas realizada tras una reunión propiciada por el

Instituto de Economía Internacional que tiene su sede en Washington y que dirige el antiguo Secretario Adjunto al Tesoro, Fred Bergsten. En nuestra opinión, ese documento constituye el mejor análisis disponible sobre los problemas de la economía internacional y, en particular, la propuesta más comprometida y clara de las medidas con las que resolver la crisis económica mundial planteada después de la caída de Wall Street el pasado 19 de octubre.

- C) Tres opiniones sobre la situación económica mundial cuya importancia deriva de las descollantes personalidades de los opinantes. Dos de ellas proceden de dos Premios Nobel: James Tobin y Paul Samuelson y una tercera de alguien que quizás mereciera serlo: Karl Brunner.
- D) Una cuidadosa selección de algunos de los artículos principales publicados en la prensa económica internacional.

1.988: un año económico sombrío y arriesgado.

Una contabilidad de los calificativos utilizados para describir los rasgos económicos que van a configurar el año que hemos iniciado probablemente concedería el primer lugar a la de ejercicio incierto, acentuando también el pesimismo sobre sus resultados económicos que todos los pronosticadores sitúan por debajo de los alcanzados en 1.987. Así pues, el año 88 será arriesgado (por su incertidumbre) y sombrío (por su comportamiento económico esperado). No es verdaderamente éste un buen comienzo. Parece obligado antes de conformarnos con padecer este duro destino del 88 preguntarnos por las razones que van a producirlo.

Las causas que están detrás de ese generalizado pronóstico parten de los desequilibrios que caracterizan a los intercambios comerciales y de pagos de las economías occidentales. Desequilibrios que presentan seis destacadas características:

- * Son desequilibrios conocidos puesto que llevan con nosotros desde el comienzo de la recuperación económica mundial de finales de 1.982. Justamente esos desequilibrios empujaron al proceso de recuperación de la economía occidental pues fueron las exportaciones fáciles al mercado norteamericano, favorecidas por un dólar caro y un gasto interno potente de la economía estadounidense, los que tiraron de la decaída producción de los restantes países occidentales y permitieron la creación de superávit en las balanzas de pagos de Europa y Japón que se correspondían con los déficit norteamericanos. La brecha creciente de ese déficit exterior de Estados Unidos les fue cargando de deudas, convirtiendo al problema de su desequilibrio exterior en fuente de general preocupación y causa inmediata de la caída del dólar que, iniciada desde los máximos de febrero de 1.985, ha continuado hasta la actualidad.
- * Los desequilibrios de los intercambios exteriores amenazan con ser permanentes, pues ni los déficit de Estados Unidos ni los superávit de los países excedentarios (Alemania Federal, Japón y los países asiáticos en vías de desarrollo: Taiwan, Corea del Sur, Hong-Kong y Singapur) se han corregido.
- * Corregir esos desequilibrios se ha convertido en la política más demandada por la opinión técnica y general hasta el punto de ser hoy un tedioso lugar común.

- * Esas demandas en favor de una eliminación/corrección de los desequilibrios han sido hasta la fecha desatendidas por las políticas económicas nacionales e internacionales.
- * La permanencia de los desequilibrios en los intercambios ha terminado por ser sancionada con reacciones violentas de los mercados de cambios y bursátiles abriendo una etapa llena de peligros para la economía de los distintos países.
- * Los desequilibrios económicos continuados que padece la economía mundial son remediables, en opinión de una gran mayoría, pero ese remedio recaba la adopción de un conjunto de políticas nacionales en el marco de una estrecha cooperación internacional.

Es la permanencia de esos desequilibrios que denuncia la incapacidad de las políticas económicas para reducirlos la que justifica la incertidumbre y el pesimismo que dominan en los pronósticos para el año actual.

Así pues, comprender en lo que consisten esos desequilibrios y las causas que los producen constituye una premisa obligada para comprender las dificultades de su tratamiento. En el entendimiento de esas causas y las exigencias de sus remedios se centra en la actualidad el drama económico del momento.

El primero y fundamental de los desequilibrios: los Estados Unidos.

El origen de los desequilibrios de la economía mundial se encuentra en la situación de Estados Unidos, país que domina la

OCDE con el 40% del PIB total. Esos desequilibrios en realidad son tres: 1º) El déficit público. 2º) El déficit exterior, conocidos como los "déficit gemelos". 3º) El menos divulgado pero no por ello menos importante del ahorro de sus economías domésticas cuya caída ha sido dramática desde 1.981.

La anatomía del déficit público y sus causas han sido ya muy tratadas en "CUADERNOS" (número 8) y en "PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA" cuyo número 33 contiene un extenso análisis de la situación del déficit público en Estados Unidos. Resumámos aquí brevemente las causas de ese déficit: a) La pérdida de potencia recaudatoria de la imposición derivada de la "Economic Recovery Tax Act" de 1.981 que redujo los tipos impositivos esperando de ellos la misión imposible de obtener una mayor recaudación que, en realidad, no se ha producido. b) El aumento de los gastos: militares y sociales (éstos sobre todo). La consecuencia de esas causas es un déficit público creado por lo que Feldstein ha llamado "tandem de menos impuestos y más gastos". Ese déficit no tiene nada de keynesiano, según subraya Samuelson en un trabajo que publica en este número de "CUADERNOS", pues no se ha originado en una situación de depresión. El déficit de Reagan es un déficit estructural en un país que gasta mucho y tributa poco. Ese déficit estructural americano se ha reducido en 1.987, situándose en un 2.4 del PIB gracias a un aumento de los rendimientos fiscales pero no hay garantía alguna de su control y reducción en los próximos años. En cualquier caso, la carga de la deuda, es decir, del servicio de sus intereses y devolución de los principales, eleva considerablemente esa cifra. La Ley Gramm-Rudman-Hollings no ha permitido que los dos partidos (republicano y democrata) logaran disciplinar los gastos y los impuestos.

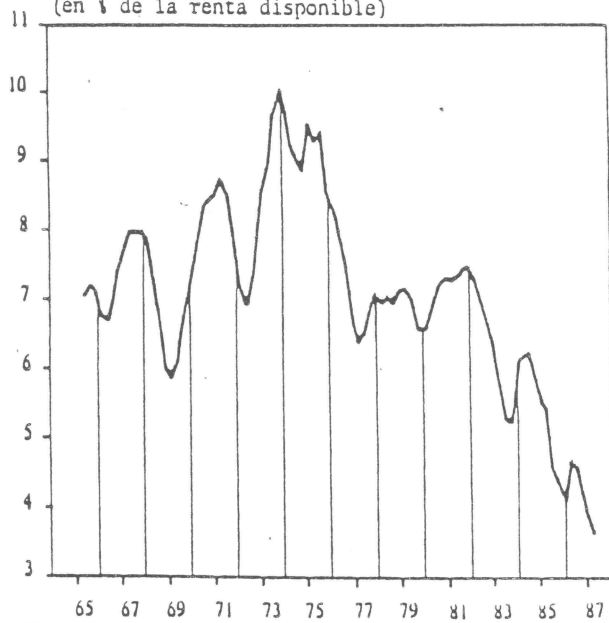
Las consecuencias del déficit público se han acusado en la primera mitad de los 80 en la sobrevaluación del dólar provocando el formidable desequilibrio de su balanza comercial.

La caída del dólar desde febrero de 1.985 no ha permitido, sin embargo, restaurar el equilibrio de la balanza de pagos por dos motivos fundamentales: los llamados "efectos J" (que inicialmente hacen que los ingresos por exportaciones no se correspondan con la adopción de una devaluación sino que los efectos se produzcan con demora) y el continuo aumento de las importaciones estadounidenses debido al mantenimiento del gasto interno (por el mayor gasto público y por el imparable consumo privado).

El déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente se ha financiado por la inversión privada exterior hasta mediados de 1.985: los crecidos tipos de interés americanos y la constante apreciación del dólar hacían que esta financiación fuera un magnífico negocio. A partir de la caída del dólar en 1.986/87 cayó también la financiación exterior del déficit público dado que las diferencias de intereses no compensaban los riesgos del tipo de cambio del dólar. Desde los acuerdos del Louvre que postulaban el mantenimiento de la paridad del dólar (sin que se corrigiesen los desequilibrios que la hacían insostenible) se desplazó la financiación del déficit a las compras masivas de dólares por los bancos centrales. Estas intervenciones no han logrado, sin embargo, detener la caída del dólar en los mercados de cambios. La credibilidad de las cotizaciones de las distintas monedas depende siempre de las políticas nacionales que las apoyan y mientras los desequilibrios subsistan el sostén del dólar será imposible.

Un tercer déficit americano menos aludido es el del ahorro privado. El gráfico adjunto muestra el desplome del ahorro privado que se corresponde con el crecimiento del consumo privado, pues ambos son cara y cruz de la misma moneda. Robert Triffin, el gran economista estadounidense, ha afirmado recientemente que: "el mercado americano está sujeto a una propaganda cons-

Tasa de ahorro neta de las familias estadounidenses
(en % de la renta disponible)



Fuente; Cuentas Nacionales Series trimestrales

tante de tipo buy now and pay later: comprar hoy, más vacaciones en Florida, una vivienda, un automóvil, un televisor o aquello que se quiera y pagar después". Mientras esa sea la situación será imposible corregir los desequilibrios estadounidenses.

Los desequilibrios superavitarios: Alemania, Japón y los "cuatro dragones" orientales.

Todo déficit de la balanza de pagos de un país tiene el correspondiente superávit en otros y tan anormal es el desequilibrio negativo norteamericano como los positivos que se registran en los países señalados en el epígrafe anterior.

Alemania constituye un caso peculiar. Con un crecimiento lento que en el periodo 1.980-87 se sitúa en el 1% del PIB y un nivel de paro que alcanza la respetable cifra del 8%, con una inflación controlada y unos precios estables, el superavit exterior se ha convertido en el elemento esencial del crecimiento de la economía alemana que no parece decidida a relanzar su gasto interno para contribuir a la eliminación de los desequilibrios de la economía mundial. La pasividad de su política económica frente a esa situación ha constituido la denuncia común de todos los análisis realizados hasta hoy. Denuncias que, hasta ahora, se han estrellado con las preferencias alemanas por la política practicada por sus autoridades. Los motivos de esa preferencia alemana se han expuesto por extenso en "CUADERNOS" número 8, en el trabajo titulado "La economía mundial en-

tre la crisis bursátil y la recesión económica" y a su contenido remitimos al lector interesado.

El caso de Japón constituye, sin duda, el más complejo de los países con superávit exterior. Tradicionalmente, la economía japonesa respondía a una concepción de su desarrollo montada de cara a su capacidad de exportar y competir en el extranjero y a una política nacionalista y proteccionista que reservaba el mercado interno a la producción propia. El éxito de Japón en la práctica de esta política ha sido excepcional y se ha convertido en pocos años en una economía industrial de primer orden, con un peso en la economía mundial importante. Por otra parte, la formidable tasa de ahorro interno ha convertido también a Japón en potencia financiera. Hoy, sus activos frente al exterior, se elevan por encima de los 500.000 millones de dólares. La base del éxito japonés ha residido en su crecimiento exportador y en su capacidad de financiación exterior. Asumir las responsabilidades internacionales que se derivan de esa situación industrial y financiera concede al desequilibrio positivo de su balanza de pagos y al corto crecimiento y reducido volumen de su consumo interno enorme importancia. Por este motivo, las apelaciones realizadas a la política económica japonesa para apoyar más su crecimiento sobre la demanda interna y para eliminar las trabas y protecciones que impedían el acceso a sus mercados de los productos extranjeros ha sido general. En 1.987, Japón ha comenzado a escuchar esas recomendaciones: ha aumentado su gasto interno con una política monetaria y fiscal expansiva y ha liberalizado parte de sus importaciones. Sin embargo, esa acción iniciada tan recientemente deja aún un largo trecho por recorrer -según muchas opiniones- como muestra el desequilibrio positivo e importante de su balanza de pagos.

El caso de los "cuatro dragones orientales": Taiwan, Corea del Sur, Hong-Kong y Singapur, constituyen el ejemplo más des-

tacado del desarrollo mundial en el periodo 1.980-87. Un desarrollo que ha imitado al modelo japonés con el acento puesto en el lanzamiento de sus exportaciones y la obtención de desequilibrios positivos en su balanza de pagos. Sin embargo, la situación actual de esos países diverge claramente de Japón. Se trata de economías subdesarrolladas aún y también divergentes. Los casos más importantes son los de Taiwan y Corea del Sur. La situación de Taiwan se aprecia por los superávit de balanza de pagos (es el tercer país del mundo en superávit exterior que alcanza la cifra anormal del 20% del PIB). Por otra parte, Taiwan es el primer país del mundo en reservas exteriores. Corea del Sur es un país menos desarrollado pero coincidente con Taiwan en su superávit comercial frente al resto del mundo (8% del PIB). Los dos países han conseguido su desarrollo manteniendo unas restricciones proteccionistas extraordinarias que se combinan mal con sus posibilidades de crecimiento actual y sobre todo, con sus necesidades de desarrollo interno.

La interacción de los desequilibrios: un círculo vicioso de la economía mundial.

Los efectos de esos desequilibrios para la economía mundial son muy negativos. Para el país con déficit público y exterior y con déficit en su ahorro interno (Estados Unidos) los efectos inevitables están en la caída del dólar, la elevación (o el mantenimiento) de niveles elevados de los tipos de interés y el peligro de ulteriores caídas en las Bolsas de valores y alzas futuras en los precios (y aumentos posteriores en los déficit). Para los países excedentarios, la caída libre del dólar disminuirá inevitablemente sus oportunidades exportadoras al mercado estadounidense y con ellas, el crecimiento de su producción, renta y empleo.

Los mercados de cambios han estado sometidos a conmociones graves e incertidumbres que se derivan de los desequilibrios

existentes que amenazan la continuidad del desarrollo del comercio mundial. Como afirma Paul Volcker -el antiguo Presidente del Sistema de Reserva Federal americano- en una conferencia que ha paseado por Europa, primero en París y luego en Madrid y que se recoge en este número de "CUADERNOS": "el sistema de cambios flotantes parece haber degenerado con el transcurso del tiempo, en una agravación de la inestabilidad y los desequilibrios. Dicho de otra forma: este sistema ha desembocado en un punto final contrario al que esperaban sus partidarios. Esa es la enseñanza que debemos obtener de la historia reciente".

En esa situación incierta se ha vivido durante el último año. Una situación agudizada desde la crisis bursátil del 19 de octubre del 87 y que habrá de desplegar sus temidos efectos negativos a partir del año actual. Motivos por los que se ha creado esa tensión económica que hoy se vive que no garantiza la estabilidad en el comportamiento de la economía mundial.

En este contexto, cobra toda su importancia el tratamiento de los problemas que esos desequilibrios crean: ¿existen remedios para reducir la magnitud de esos desequilibrios cuya continuada presencia amenaza al menos con una debilitación del crecimiento económico occidental para 1.988 y 1.989?, ¿cómo podrían corregirse/paliarse esos denunciados desequilibrios para ganar un futuro menos sombrío y arriesgado?.

Los remedios propuestos a los desequilibrios de la economía mundial: tres consecuencias.

Los remedios a la actual situación de la economía mundial propuestos por los muchos análisis hoy disponibles han dado origen a una creciente literatura que ha producido hasta el momento tres consecuencias:

- * La disponibilidad de un cuadro general de medidas en las que convienen un amplio conjunto de propuestas. La mejor formulación de las mismas se encuentra, en nuestra opinión, en las políticas aconsejadas por la OCDE ("Perspectivas Económicas", nº 42) y en el Manifiesto de los 33 economistas contenido en la declaración publicada por el Instituto Internacional de Economía, el pasado mes de diciembre. Esas dos formulaciones divergen en puntos menores, pero son en lo sustancial, coincidentes. El lector puede encontrar esas dos formulaciones en los documentos que siguen a este trabajo.

- * Los remedios aducidos por esa visión coincidente de la política de lucha contra los desequilibrios de la economía internacional registra algunas opiniones discrepantes en distintos puntos y decisiones aconsejadas. ¿Cuáles son las principales discrepancias registradas hasta el momento actual en esa política de ajustes de los desequilibrios?.

- * La coincidencia en las medidas para el tratamiento de los desequilibrios de los dos informes -que serían suscritos en sus líneas básicas por otros análisis de la situación actual- no han logrado, pese a sus coincidencias, una aceptación suficiente por la política económica, aun cuando se hayan incorporado a los comunicados de los acuerdos del Grupo de los 7 y a los de las "cumbres" económicas internacionales. Esa situación obliga a preguntarse por los motivos capaces de explicar porqué lo que se dice que debe hacerse no se hace, incluso cuando se dice que se va a hacer. ¿Qué motivos explican estas diferencias entre los dichos y los hechos?.

Exponer esos tres aspectos que ofrecen los remedios con los que intentan afrontarse los desequilibrios de la economía mundial será nuestra tarea inmediata.

El contenido de la receta convencional.

La visión convencional de los remedios ante los desequilibrios de la economía mundial se contiene en dos excelentes documentos antes aludidos: el de la OCDE y el Manifiesto de los 33. Como el lector los tiene seguidamente a su disposición, resumiremos sus coincidencias más destacadas para reducir los desequilibrios de la economía mundial. Esas coincidencias son cuatro:

- 1a. El principio básico de la receta convencional para tratar los desequilibrios -contenida en ambos documentos- es el de buscar su solución en las políticas nacionales de los países que los registran. No hay remedio para los problemas actuales de los desequilibrios de la economía mundial sin una participación general de los distintos países en el propósito común de reducirlos.

Las obligaciones de los distintos países en esa política comienzan por los Estados Unidos que presenta un problema clásico de ajuste de balanza de pagos cuya solución debe buscarse: a) En una reducción gradual (por etapas) del déficit presupuestario estructural de aquí a 1.992. El paquete presupuestario eficiente para conseguirlo se integra por tres decisiones: reducción de los gastos públicos de defensa, reducción de los otros gastos públicos (entre los que figuran en primer lugar los de la seguridad social) y aumento de la imposición. Ese paquete presupuestario debe ser comprometido de antemano, debe tratar de que las medidas que lo integran favorezcan al ahorro y a las inversiones privadas y debe ser beligerante en favor de los sectores exportadores. Si ese paquete presupuestario se dosifica en el tiempo y se adopta desde ahora (cuando la economía real se encuentra en buena situación) tendrá unos efectos negativos sobre la producción reducidos que podrán

ser compensados en parte por el crecimiento de las exportaciones (hoy en plena expansión), crecimiento que podrá sostenerse en el futuro si existe cooperación con las políticas de otros países y se aceptan unas paridades del dólar con otras monedas razonables. b) La política monetaria deberá dirigirse a mantener un crecimiento en la cantidad de dinero que suministre la liquidez necesaria para un crecimiento no inflacionista de la economía y a conseguir así una reducción gradual de los tipos de interés.

El objetivo final de esas políticas será disminuir el gasto interno en 1 punto a 1,5 puntos por año, para permitir que el excedente de la producción interna atienda al crecimiento de las exportaciones o a la sustitución de las importaciones estadounidenses.

Un comportamiento opuesto es el aconsejado para la política económica de Japón. Su objetivo es que el gasto interno crezca 1 o 2 puntos por encima del crecimiento de la producción (ésto es, a una tasa anual del orden del 4,5 al 5%). Las políticas tendentes a lograr ese objetivo deben ser tres: a) Unas políticas monetaria y presupuestaria expansiva y que apoyen al crecimiento del gasto interno. b) Un conjunto de medidas de política microeconómica -contenidas en los dos informes Mayekawa- a los que se atribuye un papel de importancia decisiva para relanzar el crecimiento interno de la economía japonesa, medidas consistentes en: liberalizar las importaciones (especialmente de productos agrícolas) y evitar cualquier clase de restricciones sobre el comercio exterior, mejorar la infraestructura y vivienda, lograr un mejor aprovechamiento del suelo y ordenar el espacio urbano y liberalizar, en fin, la intervenida producción agraria. c) Las empresas japonesas deben dirigir sus actividades hacia el mercado nacional y a las inversiones exteriores directas.

La economía de Alemania Occidental condiciona el comportamiento de Europa dominado por un crecimiento lento y un paro elevado. El superávit de la balanza de pagos corriente de Alemania se cosecha en los restantes países de Europa (80% del total superávit alemán deriva del comercio con Europa). Su reducción resulta fundamental para conseguir un mejor comportamiento de las economías europeas cuya incidencia total es importante sobre las exportaciones de Estados Unidos y las de los países en desarrollo. Una política de recortes fiscales, desgravaciones a la amortización del equipo capital y reducción de las cotizaciones de la seguridad social, deberían dar su contenido a una política fiscal expansiva en favor de mayores crecimientos de la producción en Alemania. Esta política fiscal debería complementarse con una política monetaria que facilitara la expansión económica al conseguir menores tipos de interés. Esas medidas de ajuste macroeconómico deberían doblarse con aquellas tendentes a flexibilizar la economía interna con la eliminación de los múltiples subsidios e intervenciones a la agricultura y a la industria así como en el mercado de trabajo (esos ajustes que Giersch denomina "schumpeterianos" son tan importantes o más que los orientados a impulsar su conservadora política presupuestaria, más criticable hoy que la política monetaria practicada por el Bundesbank).

Los dos países asiáticos más importantes -Taiwan y Corea del Sur- deberían contribuir al ajuste de los desequilibrios mundiales con la práctica de una política de cambios menos alineada con el dólar y con una liberalización de sus protegidas economías. Ello permitiría reducir sus anómalos superávits exteriores y orientar su ahorro interno al desarrollo de las inversiones con las que satisfacer las elementales carencias de equipo e infraestructura.

- 2a. Si esas políticas nacionales se adoptaran, las variaciones del tipo de cambio sobre las que hasta ahora se ha intentado volcar todo el peso de los ajustes internacionales podrían verse aliviadas y hallar el desempeño del limitado papel que les corresponde. La caída libre del dólar respecto de otras monedas para remediar los desequilibrios de las balanzas de pagos no constituye, en opinión muy compartida, una solución viable. Son las políticas nacionales antes propuestas las que deben procurar el remedio de los desajustes y si esas políticas se aplican, las variaciones del tipo de cambio del dólar respecto de otras monedas serían reducidas.
- 3a. La política de comercio exterior debe evitar cualquier tentación proteccionista que constituiría -según la fiel imagen de Helmutt Schmidt- la "puerta del suicidio". La adhesión contra nuevas barreras comerciales en el seno del GATT y la defensa de la libertad de intercambios (extendida a toda clase de bienes e inversión) constituye un ingrediente fundamental de los ajustes para lograr un mejor equilibrio de los intercambios mundiales.
- 4a. Aumentar las corrientes de inversión hacia los países en desarrollo es una condición necesaria para aumentar su crecimiento. El superávit de ahorro de Japón debería encontrar en los países en desarrollo una salida que es preciso ayudar con medidas de política económica nacional e internacional.

Suma de discrepancias.

El resumen de esa receta convencional para el tratamiento de las economías occidentales que se ha presentado en el epígrafe

anterior manifiesta claramente los puntos de acción más crítica y difícil. Estos se encuentran en:

- * El tratamiento del déficit público estadounidense que, tanto para la OCDE como para el Grupo de los 33, resulta indispensable. Stephen Marris ha afirmado que constituye la medida crucial para remediar los problemas actuales. Sin adoptar una actitud resuelta que defina las medidas capaces de reducir gradualmente el déficit público será imposible sostener la credibilidad de los mercados de cambios para afirmar la cotización del dólar y la caída libre de éste no contribuiría al proceso de ajuste. Las opiniones discrepantes respecto de esa decisión apuntan en dos direcciones: política y económica. Combatir el déficit público americano es necesario pero inútil en tiempo de elecciones (Volcker) pues lo que podrá conseguirse -como demuestra la experiencia reciente- será bien poco. Además combatir el déficit público en el momento económico actual puede ser peligroso si caminamos -como se afirma- a una desaceleración de la actividad económica. Samuelson y Galbraith han recomendado cautela en el ritmo de reducción del déficit público, lo que no significa despreocupación por el problema. Las discrepancias técnicas en este punto con el enfoque convencional son reducidas, salvadas algunas posiciones extremas poco significativas situadas curiosamente en los extremos: en el radicalismo keynesiano (Davidson y Robert Eisner) y en los radicales de la economía de oferta (P.C.Roberts), coincidentes en defender el déficit público
- * La caída del dólar desde sus elevados niveles de febrero del 85 se ha considerado necesaria para restablecer los equilibrios de la balanza comercial americana. Sobre la importancia de esta política ha insistido con acento especial y extremo Martin Feldstein. El dólar debe buscar su cotización

en los mercados de cambios dejando caer libremente sus niveles para conseguir el restablecimiento de los desequilibrios de la balanza de pagos estadounidense. Por otra parte, un dólar devaluado debilitará las exportaciones de los países con superávit (Alemania, Japón y países orientales) obligando a adoptar a esas economías medidas de expansión de su gasto interno que se les piden con reiteración desde hace tiempo y a las que no responde suficientemente su política económica. La caída del dólar obligaría a los políticos de los países con superávit exterior a ser razonables. Esa posición radical de Feldstein ha sido criticada por Marris y Volcker. Para Marris una caída libre del dólar es una política inútil y peligrosa. Inútil porque la capacidad instalada de la industria competitiva americana se encuentra plenamente utilizada y, no es posible, por ello, aumentar la exportación (juicio coincidente con el de Volcker). Por otra parte, esa caída libre del dólar es una política peligrosa porque supone abrir la puerta a la inflación en Estados Unidos, lo que forzaría a una elevación en los tipos de interés para remediarla, originando una nueva crisis financiera y -a plazo medio- una recesión mundial.

Quizás la diferencia más importante entre las posiciones de Feldstein y Marris es la de que, conviniendo ambos en la necesidad de reducir el déficit público americano, como primera medida para corregir la situación y dadas las dificultades políticas de aplicarla, Feldstein haya propuesto como solución "second best" la caída libre del dólar, una solución que Beryl Sprinkel, Jefe del Consejo de Asesores Económicos del Presidente Reagan apoya sospechosamente. La orfandad de la caída del dólar carente de la compañía de otras medidas complementarias -y principalmente de un compromiso firme para reducir el déficit público- hacen a esa decisión muy débil para que, con su solo apoyo, los mercados de cambios encuentren una paridad estable de la divisa americana.

No hay -en opinión de Marris- una solución "second best" para tratar resuelta y gradualmente el déficit público estadounidense. A falta de esa decisión fundamental, la caída del dólar no resolverá los desequilibrios existentes sino que quizás los agudizará.

En cualquier caso, la apuesta por una caída del dólar como alternativa para lograr un equilibrio de la balanza de pagos americana y una eliminación de los superávit de los países que los concentran, no es más que una excepción dilatoria a la adopción de las que Volcker ha denominado "decisiones fundamentales" que llegarán después de las elecciones de noviembre del 88. ¿Podrá alargarse la situación económica sin abrir nuevas crisis financieras con el solo apoyo de las insuficientes medidas adoptadas hasta hoy?. ¿Es posible desacelerar lentamente los desequilibrios "gemelos" para evitar sus consecuencias sobre la vida financiera y económica?. ¿No han ido las cosas demasiado allá en los desequilibrios para permitir su tratamiento por unas medidas tímidas que a lo sumo permiten un ajuste lento?. ¿Van a permitir los mercados ese ajuste gradual de los desequilibrios existentes o van a precipitar esos desequilibrios con sus sanciones violentas a las conductas permisivas o negligentes de quienes dirigen las políticas económicas occidentales?. Tales son las preguntas dramáticas con las que el mundo occidental va a vivir el sombrío y arriesgado año 88 y sobre todo el 89.

- * La cooperación necesaria de las políticas económicas nacionales reclamada por la receta tradicional ha suscitado también algunas diferencias, no tanto sobre su conveniencia sino sobre su posibilidad. La apelación a esas políticas compensatorias nacionales ha abierto siempre que se ha planteado críticas sobre el papel desempeñado por los países excedentarios y deficitarios. Recientemente en la reunión convocada por "Le Monde" el 18 de enero en Paris, ha tenido como

contendientes a Paul Volcker y los empresarios, técnicos y políticos franceses. Ante las críticas dirigidas a la pasividad americana por el auditorio francés, el antiguo Presidente de la Reserva Federal contestaba que "los desequilibrios mundiales no son sólo imputables a Estados Unidos. Ustedes utilizan la pasividad estadounidense como una excusa. Es preciso reconocer que Europa nos ha dejado con nuestras insuficiencias dadas sus débiles realizaciones y cortas tasas de desarrollo. Sin medidas de relanzamiento en Europa existe un riesgo de recesión".

Al contemplar desde la perspectiva de la cooperación económica internacional las medidas de ajuste de la receta convencional para tratar los desequilibrios económicos mundiales, es cuando presentan su cariz más preocupante.

Las dificultades de aceptar la receta convencional.

¿Por qué esas medidas dirigidas a remediar los desequilibrios no se han adoptado por la política económica a pesar de haberse reconocido su vigencia, incluso en los acuerdos internacionales?. Es ésta una gran pregunta que debería merecer una detenida respuesta. En nuestra opinión esa respuesta se halla en el brillante discurso presidencial que Charles P. Kindleberger pronunció ante la American Economic Association en 1.985, cuando se refería a los que él llamaba bienes públicos internacionales.

El equilibrio económico internacional es para Kindleberger un bien público que aprovecha a todos los países que de él participan. No hay desarrollo económico sostenido con desequilibrios internacionales profundos. Sin embargo, un bien público se caracteriza porque todos disfrutan de él pero nadie quiere pagar por él porque el país que lo haga beneficiará a todos los demás a su costa, despertando así el interés nacional de que

sean otros los que paguen y el que no lo haga resulte beneficiado. Ese bien público del equilibrio económico mundial se consiguió en la etapa 1.946-73 por el liderazgo de los Estados Unidos que estaba detrás del funcionamiento del sistema de instituciones de Bretton Woods.

Hoy ese liderazgo se ha perdido y no hay sistema que obligue a los distintos países a realizar el ajuste de los desequilibrios existentes que producen las distintas políticas nacionales. En vez de ese sistema, hoy nos encontramos con acusaciones mutuas de las distintas políticas nacionales que consideran a las "demás" culpables de los desajustes. Europa -y principalmente Alemania Occidental- acusan de los desequilibrios al déficit y consumo excesivo de los Estados Unidos. Este país, por su parte, acusa al inmovilismo de la política económica alemana y al ajuste insuficiente de Japón y países orientales, de los desequilibrios correspondientes. Cada país escapa al pago del tributo que le corresponde para "financiar" el bien público del equilibrio internacional que a todos interesa pero cuyo coste nadie quiere soportar.

Existen buenas disculpas para encubrir y justificar las conveniencias nacionales y escapar así del pago de ese "impuesto" que supone el cambio de las políticas de cada país y con el que financiar la eliminación de los desequilibrios económicos internacionales. Estados Unidos está ya en un año electoral y no desea pagar con mayores impuestos y menores gastos públicos el necesario equilibrio de su presupuesto. Renunciar al consumo y ahorrar más equivale a apretarse el cinturón y ningún americano lo desea. Alemania Occidental teme a la inflación que la horripila y la animación del gasto nacional que se le sugiere considera que atenta contra sus precios estables. Un mayor gasto interno alemán llevaría además a un aumento de la producción que obligaría a importar mano de obra... turca, lo que no es de su interés. Un desarrollo pausado es la aspiración alemana del mo-

mento. Aumentar el desequilibrio del presupuesto (con gastos mayores y menores tributos que les piden a los alemanes) equivale a renunciar al gran objetivo de la coalición que gobierna hoy al país que nació con la pretensión de eliminar el déficit público entonces existente. Japón, en fin, ha construido el modelo de su desarrollo exportando y ahorrando y es difícil que renuncie a esa divisa a la que ha respondido su espectacular ejecutoria en los últimos años para variarla radicalmente importando más y gastando más como se le aconseja.

En definitiva, la negativa de las políticas nacionales a su actual comportamiento para crear un equilibrio económico que a todos interesa no significa otra cosa que proclamar la consecuencia final que prueba que el liderazgo de los Estados Unidos ha desaparecido llevándose por delante el sistema que obligaba a producir ese bien público internacional. Ninguno de los países que podían asumir ese liderazgo -Alemania Occidental y Japón- para producir el bien público de los equilibrios internacionales, está dispuesto a hacerlo. Y es la ausencia de ese bien público la que se paga por todos los países en el momento presente.

Es esa situación la que revela la gravedad del momento económico presente porque si es cierto que nuestro mal económico reside en los desequilibrios que comprometen el desarrollo económico mundial, esta eliminación necesaria de los desequilibrios no se corregirá más que con la adopción de cambios en las políticas nacionales que los producen. Y, no existe garantía alguna de que estos cambios se adopten pues todos esperan que "otros" paguen el coste de una operación de la que se beneficiarán gratuitamente.

Quizás las cosas no sean tan extremas como se han relatado hasta aquí porque algunos pasos -cortos pasos- se han dado en la adopción de las políticas nacionales que a todos convienen.

Como ha afirmado Paul Volcker en el artículo que se ofrece a continuación de este trabajo: "los progresos lentos que se han registrado recientemente en las políticas nacionales de ajuste no equivalen a la ausencia de progreso. Esos progresos lentos se apuntan en la recuperación de las exportaciones americanas que están creciendo en el momento presente al 17%, en el mantenimiento del crecimiento productivo de las distintas economías pese a la crisis bursátil del mes de octubre, en los niveles de inflación reducidos, en la vigorosa expansión interior de Japón en 1.987, en la política monetaria alemana (que ha reducido sensiblemente sus tipos de interés), en el crecimiento, en fin, sólido y sorprendente de Gran Bretaña y de otros países. Son esos progresos los que alientan la esperanza de que la economía mundial no caiga de inmediato en una fuerte depresión. Sin embargo, nadie niega que en el mejor de los casos las economías de la OCDE vivirán en 1.988 y 1.989 bajo dos condiciones:

- * Un desarrollo más débil, con más paro en los que todos los pronósticos coinciden (los de la OCDE apuntan a una desaceleración en los próximos dos años desde el 2.75% en 1.987 al 1.75% en 1.989). Es esta una premisa de importancia decisiva para nuestra economía a la que la OCDE augura un crecimiento económico muy superior, del orden del 3.5%. Crecimiento económico que se realizará en un contexto internacional muy contractivo, lo que hace singularmente arriesgada y problemática su consecución efectiva.
- * La magnitud de los desequilibrios económicos que ya se han acumulado por la economía mundial y las dificultades de su reducción abren un paréntesis de indigencia para la vida económica de los países que formamos la OCDE a partir de 1.988, en que no puede descartarse un accidente grave -una nueva caída de las Bolsas de valores, un desplome del dólar u otro acontecimiento imprevisible.

Es evidente así que nuestra economía va a vivir los años que vienen bajo el signo de una inquietante incertidumbre. 1.988 en su segunda mitad y 1.989 constituyen tiempos próximos pero no por ello conocidos en los datos decisivos -cambiantes e inciertos- de los que depende el proceso económico. Esa incertidumbre va a poner a prueba la dirección de nuestra convivencia económica y va a reclamar más cordura que nunca en la elección de las medidas aplicadas por la política económica para superar los obstáculos que se vayan presentando.