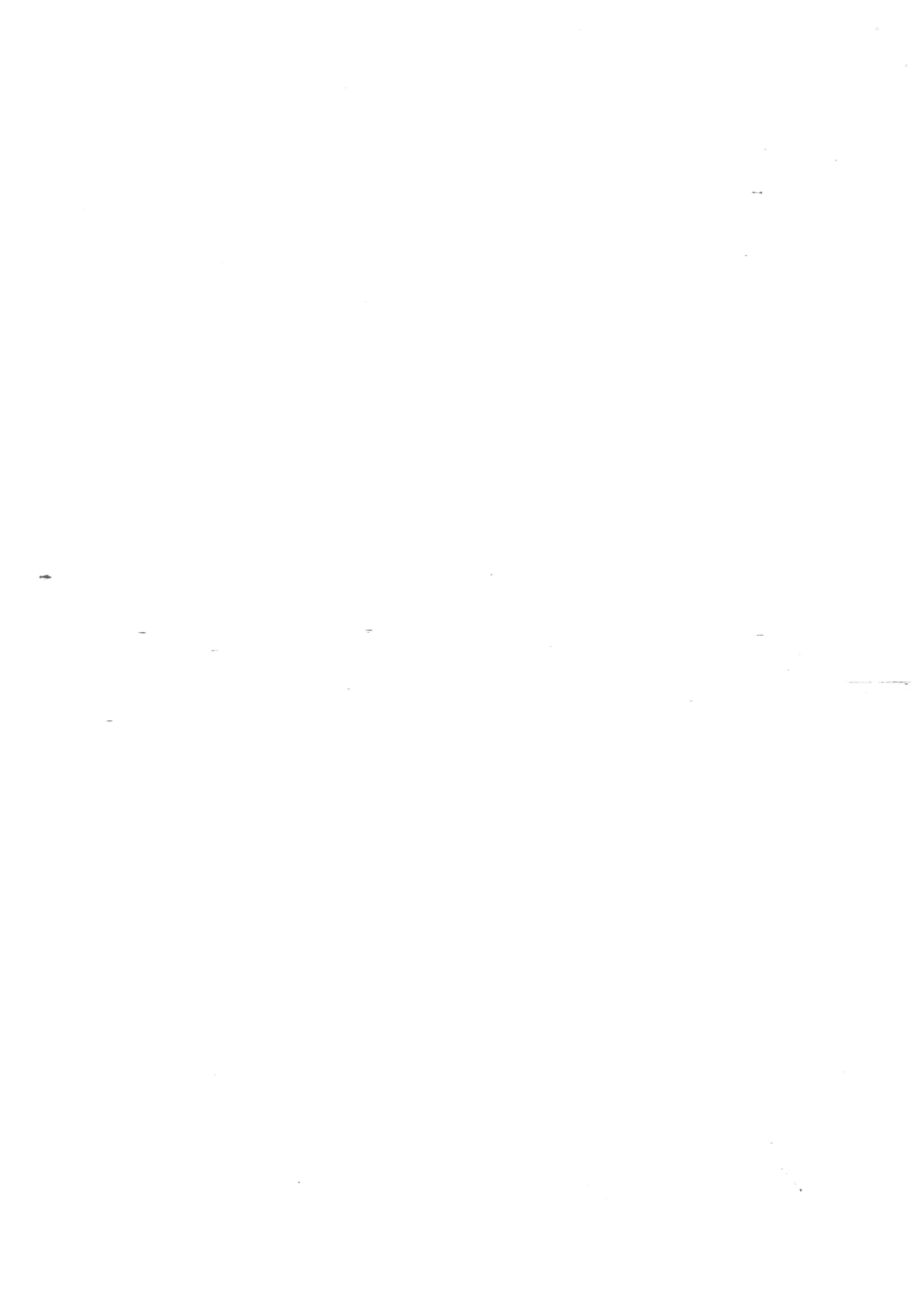


EL ARTICULO DEL MES

. Los mal llamados "desequilibrios"
HERBERT STEIN



LOS MAL LLAMADOS "DESEQUILIBRIOS"

El artículo que sigue fue publicado en The Wall Street Journal del 15 de Enero. Su autor es Herbert Stein, antiguo presidente del Consejo de Asesores Económicos de Nixon y de Ford.

De nuevo se nos advierte de las calamidades que se producirán en el mundo si ciertos "desequilibrios" no son rápidamente / corregidos. Un grupo de 33 distinguidos economistas de todo el / mundo reunidos por el Institute for International Economics añadió su voz de alarma a las de otros menos cualificados profesionales de la economía. Dicho grupo advirtió sobre una posible recesión mundial que podría resultar de una persistente caída del dólar.

Pero la vida está llena de sorpresas. Por otra parte, no quería que se me descalificara por decir que no va a ocurrir nada / terrible. (Supongo que los economistas, vocacionalmente, sienten la necesidad de predecir desastres. De otra forma, ¿cómo podrían explicar la ausencia de un desastre inminente cuando su consejo / ha sido persistentemente olvidado?). Pero debo decir que los argumentos según los cuales el mundo se encuentra ante una gran calamidad no me convencen.

Se suelen citar muchos motivos de preocupación. La mayor parte del mundo es pobre y la mejora de su condición tiene lugar sólo muy lentamente. (Por cierto que los observadores de la escena mundial no parecen dar mucha importancia al rápido crecimiento / de China y de la India, con cerca del 40% de la población mundial). Pero esa mayor parte del mundo siempre ha sido pobre. Y si la Europa continental, con una economía estancada, prefiere subsidiar su ociosidad, allá ellos, puesto que sobre gustos no hay na-

da escrito.

Pero todo eso no es lo que más interesa a la gente. Lo que les preocupa, y les lleva a terribles predicciones, son los dos "desequilibrios": los comerciales -con déficit por parte americana y excedentes en el resto del mundo- y el presupuestario de Estados Unidos. Ahora bien, la gente debería ser cuidadosa con la palabra "desequilibrio", en especial los economistas. La palabra "desequilibrio" significa algo distinto de desigualdad, e igualdad puede suponer desequilibrio ("The word 'imbalance' means something other than inequality, and equality may be imbalance"). La palabra "desequilibrio", de la forma en que es utilizada en la discusión en curso sobre la economía mundial, significa una situación que o bien está produciendo ya resultados negativos, o bien no puede proseguir y conducirá a un estado de cosas que nadie desea. Esto equivale a decir que dichos desequilibrios representan para el mundo algo más que unas importaciones superiores a las exportaciones en Estados Unidos, o que los gastos de la Administración norteamericana excedan a sus ingresos.

Veamos primero el "desequilibrio" comercial. Supongamos que los Estados Unidos son un país en el cual los ciudadanos tienen una baja propensión al ahorro, y esto porque ya son relativamente ricos o por razones culturales. Supongamos también que los Estados Unidos son un lugar atractivo para invertir, dado que en el país hay muchos terrenos, una mano de obra cualificada, una situación política estable, etc. Y supóngase, finalmente, que en el resto del mundo los ciudadanos tienen una elevada propensión al ahorro, y que las posibilidades de invertir en los respectivos países son menores, o menos atractivas. En tales condiciones se producirá una llegada de capital procedente del resto del mundo, así como la correspondiente entrada neta de mercancías, en Estados Unidos. Estos, en consecuencia, tendrán un déficit comercial.

Esa no sería una situación de desequilibrio. Sería una adaptación eficaz a las diferentes propensiones al ahorro y a las /

oportunidades de inversión en Estados Unidos y en el resto del mundo. Además, podría proseguir indefinidamente. Pero podría / también no proseguir indefinidamente ("Moreover, it could go on forever. It might not go on forever"). La acumulación de capital en los Estados Unidos podría reducir los rendimientos de las inversiones en tal medida (o la acumulación de riqueza en el resto del mundo podría reducir la propensión al ahorro también en tal medida), que los capitales dejaran de acudir a Estados Unidos. / Pero esto no debería ocurrir; y si ocurriera, el desfase comercial desaparecería. En realidad éste se convertiría en superávit porque el resto del mundo recibiría las rentas de las inversiones / de los Estados Unidos. Estos no serían más pobres como consecuencia de tener que pagar estas rentas de las inversiones porque ta les rentas se obtendrían de un capital que no habría estado allí sin la entrada previa de fondos procedentes del extranjero.

"Ah, -se me dirá- he ahí un economista anticuado, que describe el jardín del Edén sin la serpiente. La serpiente en este caso es el gobierno. No son los ciudadanos norteamericanos los / que tienen una propensión al ahorro tan baja. Es el gobierno de los Estados Unidos el que tiene una propensión a los déficit muy alta. Además, ya no hay ciudadanos privados extranjeros que quie ran invertir en Estados Unidos, sino que tienen que ser los go--biernos de los otros países los que realicen la inversión a través de las intervenciones en favor del dólar. Por consiguiente, no se / produce un equilibrio natural, sino artificial".

Pero yo respondo: estas decisiones de los Estados Unidos y de los gobiernos de los otros países son la expresión de preferencias nacionales a las cuales las corrientes comerciales se -/ ajustan adecuadamente de una manera equilibrada. Los gobiernos / de Europa y de Japón prefieren subsidiar a sus exportadores in-terviniendo en favor del dólar, y esto a expensas de sus contribuyentes y de sus consumidores. Ustedes y yo podemos pensar que se trata de una política absurda, pero no podemos interferir la actuación de tales gobiernos, y la respuesta del comercio inter-

nacional, de los flujos de capital y de los tipos de cambio es un ajuste equilibrado a tal política. Además, esta puede continuar mientras refleje las preferencias de dichos gobiernos y de sus conciudadanos.

El gobierno de los Estados Unidos prefiere cargar el peso / del consumo privado y del gasto público, incluida la defensa, en el futuro, aceptando un enorme déficit fiscal. Ustedes y yo podemos pensar que esta es una política equivocada, pero parece reflejar las preferencias de los americanos, según se ve por los resultados electorales de 1980 y 1984.

Una parte de las preocupaciones a que dan lugar los presentes "desequilibrios" es consecuencia del temor a que los gobiernos extranjeros decidan dejar de sostener al dólar, lo que daría lugar a una "caída libre" de dicha moneda, con el consiguiente revuelo. Supongo que los gobiernos extranjeros tienen buenas razones para sostener al dólar, y que por esto mismo les resultará / difícil consentir una "caída libre". Pero puedo estar equivocado sobre esto. Tal vez el dólar sea dejado a su suerte en cualquier momento. En tal caso, la caída puede ser muy pronunciada. Durante el proceso, los tipos de interés pueden subir apreciablemente. / Pero el dólar alcanzará un nivel en el cual las estimaciones en cuanto a su futuro no prevean ya una nueva baja. Los tipos de interés, cuando esto llegue, serán más altos que ahora, pero menores que durante la "caída libre".

En esa situación operarán dos fuerzas. La baja del dólar hará que aumenten las exportaciones y desciendan las importaciones, en términos reales, originándose un estímulo para la demanda de la economía norteamericana. La baja del dólar, además, elevará / los precios de las importaciones en relación con las rentas internas, lo que afectará a la baja al consumo, y la elevación de los tipos de interés reducirá la inversión, todo lo cual ejercerá un efecto depresivo sobre la demanda. El resultado neto de to do ello es imposible de predecir.

En cualquier caso, y esto es importante, la estabilidad de la economía no depende de la aleatoria igualdad de diversas fuerzas positivas y negativas ("does not depend upon the fortuitous equality of assorted positive and negative forces"). Depende de la existencia de algún factor equilibrador ("equilibrating factor"). Este factor es la política monetaria, que sirve de moderador de las fluctuaciones del PNB nominal y, junto con el más bien lento ajuste de los precios, modera las fluctuaciones de la producción y del empleo. El sistema ha resistido golpes importantes. Después de la guerra de Corea, el gasto federal real bajó en el 4,9% del PNB en un año y medio, y Norteamérica tuvo sólo una recesión moderada. Desde lo más alto de la guerra del Vietnam dicho gasto se redujo en el 2,7% del PNB en dos años, y la recesión, en 1971, fue débil. De 1982 a 1986 las exportaciones netas reales bajaron en un 5,4% del PNB de 1982, y la economía se expandió notablemente. Las importaciones netas actuales son aproximadamente el 3,5% del PNB.

Las advertencias de que los ajustes espontáneos de los mercados a los presentes desequilibrios crearán muchos problemas --según algunos, los peores desde 1930- me parecen excesivas.

La receta común para corregir los "desequilibrios" es una -- fuerte y rápida reducción del déficit presupuestario. Pero ojo: para lo que podría servir esta fórmula es para acabar con la duradera expansión norteamericana y para penalizar a la presente generación frente a las siguientes. Y desde luego no se necesita para prevenir crisis inminente alguna, ni en Estados Unidos ni / en el mundo, salvo en el caso de que los norteamericanos la hagan inevitable de tanto hablar de ella.