

## ¿CONFORMARAN LOS EXTRANJEROS LA POLITICA ECONOMICA DE BUSH?

Con este título publica The Wall Street Journal del día 5 de Diciembre el siguiente artículo de Alan Murray.

En una entrevista previa a las elecciones, George Bush dejó claro que el déficit presupuestario no era en absoluto una de sus principales preocupaciones. "No creo que ese sea el primer problema económico", afirmó lisa y llanamente.

Ahora bien, desde que fué elegido, el 8 de Noviembre, apenas pasa un día sin que el presidente-electo exprese la determinación de enfrentarse rápidamente con el déficit. Sus asesores han dejado de lado otros temas económicos con el fin de concentrar su atención en la manera de contener la corriente de tinta roja que inunda el presupuesto.

¿A qué se debe este cambio?. Bush, de repente, ha tomado conciencia del que probablemente es el legado más comprometido de los años de Reagan. Como resultado del rápido crecimiento de la deuda exterior a partir de 1981, los Estados Unidos han cedido una parte apreciable del control de su economía a los inversores extranjeros. Estos disponen ahora del poder de asegurar la continuidad del crecimiento norteamericano o, por el contrario, de provocar una recesión. Todo indica, así, que Bush no debe echar en saco roto las indicaciones que reciba de tales inversores.

Las cifras apenas pueden ser más elocuentes. Desde 1979, los activos privados en manos de extranjeros (bonos del Tesoro y acciones de empresas norteamericanas) se han multiplicado por seis. Las necesidades anuales de capitales procedentes del exterior se han incrementado hasta alcanzar los 154 mil millones de dólares, y los Estados Unidos, que eran el primer acreedor mundial, con unos activos extranjeros netos de 95 mil millones, han pasado a tener unas /

obligaciones netas frente al exterior de más de 400 mil millones / de dólares.

Esta enorme acumulación de deuda ha conferido a los inversores extranjeros un papel cada día mayor en el futuro de Norteamérica./ Su poder se manifestó pronto tras la elección de Bush, a través de la caída del dólar y del inicio de una subida de los tipos de interés. El episodio, como ha dicho Paul Volcker, fué "una especie de advertencia" de que podrían presentarse problemas.

La advertencia, y valga la redundancia, fué perfectamente advertida por los asesores económicos del presidente-electo: James Baker. Nicholas Brady y Richard Darman. Los tres reconocen la fuerza creciente de los inversores extranjeros. Los tres, por otra parte, saben que sólo hay un camino para reducir la adición del país al capital exterior: la eliminación progresiva del déficit fiscal.

La preocupación súbita de Bush por el déficit altera los nervios de algunos de sus fieles republicanos, que temen que todo ello pueda conducir a una subida impositiva. Tal es el caso del supply-sider Paul Craig Roberts, por ejemplo, que se quejaba hace unos días en el Washington Times de que "el director del presupuesto, Richard Darman, esté intentando dar prioridad al déficit presupuestario, si tuando este tema por encima del compromiso de no elevar los impuestos". También Stephen Bell, director de la oficina de Washington de Salomon Brothers y asesor del senador republicano Pete Domenici, expresaba el temor de que las presiones para superar el déficit actuaran en favor de los demócratas, deseosos de que Bush aumentara los tributos.

Ahora bien, puede que Bush tenga pocas alternativas. Ha sentido ya el aliento de los inversores de fuera. Si no atiende los deseos de éstos puede encontrarse con lo que la Brookings Institution llamaba recientemente una "huelga de dólares" (dollar strike). Es / decir, los inversores extranjeros podrían dejar de adquirir bonos / norteamericanos, el dólar podría bajar, los tipos de interés podrían subir y los Estados Unidos podrían entrar en una fase depresiva.

Paul Volcker apuntó los riesgos existentes hace pocos días ante la National Economic Commission: "no podemos evitar el hecho de que somos rehenes de la psicología de los mercados, que son los que orientan el sentido de los movimientos de capital, que ahora se dirigen más bien de fuera para adentro de los Estados Unidos. Pero / atención: no hay ninguna ley divina que diga que los capitales irán siempre en esa dirección".

El miedo a una huelga de dólares puede que no sea la única razón, ni siquiera la mejor razón, para preocuparse por la deuda exterior. Otro motivo de inquietud fué puesto de relieve recientemente en un informe del Council of Competitiveness, una asociación de destacados dirigentes empresariales, académicos y sindicales. "La devolución del principal, más los intereses, de la creciente deuda reducirá el nivel de vida de las próximas generaciones de norteamericanos", dice el informe. "Costará aproximadamente 2.600 dólares, en / promedio, a una familia de cuatro miembros, la devolución del principal de la deuda en que se ha incurrido sólo en 1987".

Una huelga de dólares es una preocupación más inmediata, aunque menos probable. Pero cuando -como sucede ahora- el sistema bancario incurre en pérdidas y las empresas están sobrecargadas de deudas, una nueva recesión podría resultar muy dolorosa. Además, los / instrumentos que habitualmente se utilizan para combatir una recesión podrían resultar de difícil aplicación. Con unos déficit fiscales importantes, la administración y el Congreso apenas podrían / pensar en estimular la economía con un incremento del gasto o con una reducción de los ingresos. Por otra parte, los posibles esfuerzos de la Reserva Federal para expandir la economía inyectando dinero se verían limitados por la necesidad de mantener los tipos de interés lo suficientemente altos para que resultaran atractivos para la inversión exterior.

En esas circunstancias, no hay duda que existiría el riesgo de que se produjera la peor crisis económica que el país ha vivido desde 1930, cosa que George Bush, por supuesto, procurará evitar.