

EL MOMENTO ECONOMICO: LA OPINION DE LOS PREMIOS NOBEL

(The Wall Street Journal)

Cada año, más o menos, este periódico consulta a un grupo diverso de economistas eminentes sobre el estado de - - la economía de Estados Unidos. El grupo comprende a los trece norteamericanos ganadores del Premio Nobel de economía. ¿Qué es lo que éstos, liberales y conservadores, piensan de la coyuntura presente?.

Preocupados por los mercados financieros, muchos analistas creen que el gobierno debe proceder rápidamente a la reducción del déficit fiscal. Sin embargo, no es ésta exactamente la opinión de Paul A. Samuelson, del MIT. "El hecho de que no se actúe con urgencia sobre el déficit no significa necesariamente que se vaya a producir una recesión".

Ninguno de los economistas consultados prevé una recesión inmediata. Robert M. Solow, también del MIT, es el que más claramente se refiere a la posibilidad de la misma, - "en 1989 o 1990". En el otro extremo, Gerard Debreu, de la Univ. de California en Berkeley, se expresa así: "Las perspectivas dependen esencialmente de acontecimientos políticos o de otros hechos imprevisibles. Cuaquiera que pretenda hacer un pronóstico debe utilizar constantemente la palabra "si". Yo prefiero no hacerlo".

En general, con todo, el grupo entiende que la economía irá siguiendo su curso sin que sean necesarias grandes actuaciones de las autoridades. Sin embargo, los citados economistas están de acuerdo en estimar que los Estados Unidos tendrán

que hacer frente a serios desafíos, cualquiera de los cuales podría causar una crisis en un momento dado. Los puntos de peligro más importantes son éstos:

- ** El déficit presupuestario, que plantea interrogantes sobre la necesidad de elevar los impuestos, o de reducir los gastos, o de ambas cosas.
- ** Los números rojos de la balanza comercial, que suscita dudas sobre la competitividad y sobre el proteccionismo.
- ** La frágil situación del sistema financiero norteamericano, particularmente en el sector de las entidades de ahorro y préstamo, que hace pensar que la desregulación se ha llevado demasiado tiempo.

El grupo no espera que se encuentren soluciones rápidas - para estos problemas, con un Congreso demócrata y una presidencia republicana. James M. Buchanan, de la George Mason University, explica que "es bueno que el Congreso y la Administración estén dominados por partidos distintos. Esta situación - hace que se minimicen los daños causados por los políticos". No obstante, la mayoría de los consultados parecen tener puntos de vista menos viscerales.

Existe la impresión general de que las acciones mal dirigidas serían peores que la ausencia de toda acción. Lo que más se necesita, a juicio de Lawrence R. Klein, de la Univ. de Pensilvania, es paciencia, en los mercados financieros y en todas partes.

Los economistas Nobel, en realidad, parecen creer que la economía, por lo menos a corto plazo, goza de buena salud. George Stigler, de la Univ. de Chicago, lo dice muy convencido: "no me parece que la economía tenga graves problemas ante sí. La expansión es buena".

Franco Modigliani, del MIT, está preocupado por la fuerza de la expansión. "El mayor peligro es la demanda excesiva y la elevación posible de la tasa de inflación. Si la Reserva Federal se viera obligada a aumentar los tipos de interés los efectos podrian ser serios".

Algunos miembros del grupo concuerdan en que más pronto o más tarde el gobierno tendrá que hacer algo para reducir el déficit. Milton Friedman, de la Hoover Institution, recurriría sólo a la disminución de l gasto. Esta opinión es bastante compartida. El mismo Klein se inclina por una elevación de la edad de la jubilación , que reduciría los costes de la Seguridad Social. A los 63 años manifiesta que no siente el más mínimo deseo de retirarse".

Kenneth J. Arrow, de Stanford Univ., se expresa así: "podrias propiciar la reducción de los gastos de defensa, o de las subvenciones agrarias, etc. Pero todo ello carecería de sentido si sabes de antemano que no se van a reducir".

"Del lado de la fiscalidad", dice James Tobin, de Yale, "yo propugnaría un aumento de los gravámenes sobre la gasolina sobre el alcohol y sobre el tabaco. Es lo más fácil desde un punto de vista político. También estaría a favor de un incremento del impuesto sobre la renta, aunque esto, políticamente, es más delicado. Pero no hay duda que se traduciría en unos grandes ingresos". También Solow defiende el aumento de la imposición para la gasolina. "Busch deberá encontrar la manera de saltarse su compromiso de no elevar los impuestos".

En la misma dirección parece moverse Wassily Leontief, de la Universidad de New York, quien señala que "un impuesto sobre las ventas sería muy oportuno, especialmente si afectara a los productos de lujo. En general, prefiero los impuestos sobre el gasto, y no me gustarían unos mayores gravámenes sobre la renta. Además, al igual que éstos, los impuestos sobre el gasto pueden ser progresivos".

El grupo está en una misma línea por lo que se refiere a la política comercial. "La libertad de mercado es casi un artículo de fe entre los economistas", comenta Arrow. Tal vez por esto Theodore W. Schultz, de la Universidad de Chicago, se muestra preocupado por la posibilidad de que se utilice el déficit comercial para recurrir al proteccionismo, cualesquiera que sean sus formas. "Espero que la libertad de mercado continúe siendo una alta prioridad para Bush y para Baker".

Herbert A. Simon, de la Carnegie Mellon University, es un entusiasta de ese libre mercado, por lo que teme no se actúe con la intensidad debida para asegurar la competitividad. "Las políticas fiscal y monetaria, dice, llevaron a la sobrevaloración del dólar, y ésta arruinó a nuestra exportación".

Con las presentes dificultades en que se ve envuelto el sistema financiero norteamericano, no debe sorprender que la mayoría de los Nobel crea que, como mínimo, debería detenerse el proceso de desregulación del sector. A este respecto enumeran una larga letanía de problemas que parecen poder ser atribuidos, por lo menos en parte, a una reglamentación insuficiente sobre préstamos. En particular se refieren a los créditos bancarios a diferentes países del Tercer Mundo, a las sumas prestadas a los sectores energético y agrario de los propios Estados Unidos y, por supuesto, al problema de las entidades de ahorro y préstamo (S&Ls). Las graves dificultades de éstas, en efecto, tienen en buena parte su origen en la relajación que ha presidido la supervisión de sus prácticas crediticias. Y por lo que se refiere a los bancos, Simon se muestra del todo opuesto a que sea la Administración la que les saque de apuros. "Las posibles pérdidas deben pagarlas los accionistas, no los contribuyentes". En cuanto a las S&Ls, Modigliani querría ver una reglamentación más estricta de todas las actividades que consistan en aceptar dinero a corto plazo y prestarlo a largo, que es lo

que normalmente hacen tales entidades.

Queda, finalmente, el problema de los "leveraged Buyouts", que convierten a las sociedades propiedad de accionistas en empresas que dependen casi exclusivamente de las deudas en que se ha incurrido para su adquisición. "¿Cuál es el incremento de valor de una LBO?", pregunta Tobin. "Todo consiste en que la nueva empresa no pagará impuesto sobre la renta ("income tax"), que sí pagaba la anterior. Todo se pone en bonos en vez de acciones, y los intereses son todos deducibles. Esto conduce, claro está, a una agudización del déficit fiscal". Por esto Tobin se muestra partidario de un impuesto sobre beneficios brutos, incluyendo los intereses, con lo que se eliminarían las ventajas de la deuda.

Las LBOs se vieron estimuladas, dice Modigliani, por la reforma fiscal de 1986, que incrementó la imposición de las empresas. ¿Cómo podría cambiar todo esto? "Los únicos que pueden pagar más impuestos son los ricos", añade. Por esto estima que deberían aumentarse los tipos superiores del impuesto sobre la renta "hasta alrededor del 40%".

Leontief duda que se pueda reducir el déficit comercial sin una participación más activa del gobierno en la economía. "Deberíamos imitar a Japón, donde la Administración les dice a las empresas lo que deben hacer. Es una forma de política industrial".