

**Cuidado con los desequilibrios de las balanzas comerciales**

(Tim Carrington, en "The Wall Street Journal")

Un grupo de economistas prestigiosos ha advertido a países con grandes déficits comerciales tales como Estados Unidos y Gran Bretaña que no deben confiar en la entrada indefinida de fondos con que financiar dichos déficits.

Este toque de atención por parte de economistas de primera fila del Institute for International Economics constituyó el tema central de un simposio celebrado en Londres días pasados. Refiriéndose al empeoramiento de los desequilibrios comerciales, el citado grupo de estudios, con sede en Washington, ofreció un panorama mucho más pesimista sobre el futuro de la economía mundial que el que presentaron los Siete Grandes países al término de su última reunión, la semana anterior, en la capital norteamericana. "Vivimos en un paraíso de ilusos", declaró Stephen Marris, el representante del Institute en Europa. "Se quiere hacer creer a la gente que los déficits podrán financiarse eternamente".

C. Fred Bergsten, director del Instituto, manifestó que "nadie puede estar seguro que existirá siempre la posibilidad de atraer inversiones de fuera. De hecho, se está alcanzando ya el punto de saturación".

Las proyecciones del Instituto indican que tanto los Estados Unidos como Gran Bretaña se acercan aún más a ese punto. El déficit de Norteamérica, que disminuyó a unos 137 m.m. de dólares el año pasado, será de nuevo de 150 m.m. en 1992, según estimaciones de dicha entidad. El déficit por cuenta corriente del Reino Unido podría alcanzar los 46 m.m. de libras (76 m.m. de dólares) el mismo año, muy por encima de los 14'5 m.m. de libras de 1988. Por el contrario, Alemania y Japón verán aumentar aún más sus ya importantes superávits, a juicio del Instituto.

Los economistas de éste explicaron que el principal riesgo de unos desequilibrios persistentes es el colapso del dólar y

la vuelta a una "stagflation" al estilo de los años 70. Como se sabe, la "stagflation" es una mezcla de alta inflación, elevados intereses y pequeño crecimiento. La perspectiva de posibles oscilaciones violentas de los mercados financieros, provocadas por situaciones de pánico, constituye un peligro adicional en situaciones como la que aquí se contempla.

En Europa, desequilibrios comerciales reiterados constituyen una sombra de cara a 1992, año-objetivo del programa de la CEE sobre el mercado único, dijo S.Marris. Este advirtió específicamente que una vez que la Comunidad haya abolido las restricciones a los movimientos de capital en 1990 los fondos podrían afluir hacia Alemania -con un excedente comercial y una moneda fuerte- y abandonar Gran Bretaña y Francia, que tienen déficits. Si estas corrientes de fondos crearan problemas graves, se podría producir un movimiento político negativo frente al mercado único, sin descartar fuertes presiones para reinstaurar las restricciones en el mercado de capitales.

Bergsten, por su parte, indicó que no se podía esperar que los más importantes bancos centrales acudieran con sus intervenciones en defensa del dólar, si este cayera, como lo hicieron cuando la rápida depreciación de esta moneda en 1987. Hoy, dijo, los bancos centrales europeos están preocupados con la inflación, y lo que quieren es asegurar el valor relativo de sus propias monedas. Además, las economías europeas han experimentado una expansión considerable recientemente, empujadas por una apreciable demanda interna. Como resultado de ello, estarían menos preocupados por una reducción del mercado norteamericano que afectara a sus exportaciones y que siguiera a una precipitada devaluación del dólar, añadió Bergsten.

Los remedios que sugieren estos economistas para corregir los desequilibrios suponen unas medidas contractivas que no es probable que adopten los gobiernos de Estados Unidos y de Europa. Bergsten se refirió a la eliminación del déficit fiscal norteamericano, unido a una reducción substancial del valor relativo del dólar. Para Europa, Marris pidió un substancial

---

reajuste de las monedas que se tradujera en devaluaciones de las de los países deficitarios en relación con el DM alemán.

Mientras tanto, algunos economistas participantes en las reuniones creen que el mundo puede seguir viviendo con sus desequilibrios comerciales. Estos análisis más optimistas sostienen que las corrientes globales de capital son lo suficientemente grandes en el presente como para soportar grandes déficits comerciales en unos pocos países.

El simposio fué patrocinado por el Institute for International Economics y por el American Express Bank, una división de American Express Co.

---