

DOS NOBEL OPINAN SOBRE LA CRISIS

La revista italiana «Il Mondo» publicaba en su colección «I libri de il Mondo» de este año dos entrevistas realizadas por Umberto Venturini, a los dos premios Nobel de Economía, Milton Friedman y Paul Samuelson. En estas dos entrevistas ambos premios Nobel expresan sus opiniones sobre las analogías y diferencias entre la Gran Depresión de 1929 y la crisis de los 70. Hemos considerado interesante completar la visión que este número monográfico ofrece de la crisis económica, divulgando entre nuestros lectores las opiniones de estos dos grandes maestros de la Ciencia Económica de nuestro tiempo.

«NUNCA MAS DEPRESIONES COMO LA DE ENTONCES»

(Milton Friedman)

FUNDADOR de la escuela de los «Chicago boys», un grupo de economistas neo-librecambistas que rechazan la teoría keynesiana y consideran necesario devolver el control de la economía a la libre iniciativa y el juego del mercado, Milton Friedman imparte la enseñanza actualmente en la Universidad de Standford, en California. Ha recibido el premio Nobel de Economía (concesión contestada por muchos otros economistas que le acusan de ser un reaccionario) por su trabajo científico sobre teoría monetaria, en la que es considerado el máximo experto mundial. Entre sus obras más

notables destacan «Capitalismo y libertad», «Ensayos de Economía positiva» y «Un programa de estabilidad monetaria».

Pregunta.—Profesor Friedman, ¿qué receta aconsejaría a la economía mundial si nos encontrásemos frente a otra crisis como la que comenzó con el hundimiento de Wall Street en 1929?

Respuesta.—No creo que en las condiciones actuales y previsibles en el futuro se pueda profetizar razonablemente una nueva gran depresión como la de 1929/33. La característica fundamental de aquel acontecimiento histórico fue, especialmente en los Estados Unidos, la deflación monetaria. Hoy, el problema dominante es el opuesto, la inflación. Desde la época de la gran depresión



Milton Friedman, nacido en Brooklyn en 1912 y premio Nobel de Economía en el año 1976, es el más eminente representante del pensamiento neo-liberal americano. Profesor de la Universidad de Chicago, su nombre está íntimamente relacionado con la denominada «escuela monetarista». Aunque suele ser presentado como el economista anti-keynesiano por excelencia, hay que señalar que esta oposición no supone un rechazo total de la «Teoría General» de Keynes sino, más bien, una dura crítica de la forma abusiva en que los economistas occidentales han interpretado y utilizado el mensaje keynesiano. Para Friedman y los monetaristas no está clara la necesidad de practicar políticas de regulación coyuntural y la intervención del Estado en este sentido tiene más posibilidades de agravar que de reducir las perturbaciones económicas. De ahí la inclinación por el liberalismo que se manifiesta en sus obras, entre las que destacan su penetrante *Historia monetaria de los Estados Unidos, 1867-1960*, *Capitalismo y libertad*, *Estudios sobre la teoría cuantitativa del dinero* y *Teoría de la función de consumo*.

hasta nuestros días se han producido cambios fundamentales en las instituciones y en las formas de pensar en los Estados Unidos. Los cambios operados en las estructuras de los institutos de crédito y del sistema bancario, así como en el sistema fiscal, han modificado sustancialmente las reacciones cíclicas de la economía americana. Y los cambios observados en la actitud del público al hacer frente a la inflación y a la deflación han modificado completamente las reacciones a nivel político ante las mutaciones económicas. A mi juicio, los efectos globales de estas alteraciones de las instituciones y de los modos de pensar hacen que una depresión de considerable gravedad, o sea, comparable a la que comenzó en 1929, resulte hoy inconcebible.

Pregunta.—¿Cuáles han sido estos cambios fundamentales, profesor Friedman, y de qué forma garantizan que el gran «crack» no se repetirá?

Respuesta.—Como usted sabe, la estructura bancaria americana es muy distinta de la de otros países. Pasan de 15 mil las instituciones de crédito independientes, de las que una tercera parte tienen un estatuto federal, y el resto opera en base a licencias concedidas por cada Estado. Casi todos los grandes bancos, y aproximadamente la mitad de todas las instituciones de crédito están afiliadas al Federal Reserve System, que desempeña las funciones de un banco central. Esta forma de fragmentación del sistema bancario ofrece considerables ventajas en términos de competencia, flexibilidad y estímulo al espíritu de iniciativa. Pero también ha sido el origen de muchas

oleadas de pánico entre los titulares de cuentas de ahorro y de quiebras en cadena de bancos, especialmente de las que se han producido durante la gran depresión. Desde entonces, sin embargo, han sido aportados al sistema tres cambios importantes. El primero, con la creación, en 1934, de la Federal Deposit Insurance Corporation; el segundo con el aumento del volumen de títulos de la Deuda Pública en las reservas y en las restantes actividades patrimoniales de los bancos; y, finalmente, la desmonetización del oro.

A mi juicio, el seguro de los créditos bancarios por parte de un organismo federal es, con mucho, la más importante de las modificaciones que he citado, desde el punto de vista de las características cíclicas de la economía americana: la existencia de la Federal Deposit Insurance Corporation ha convertido las quiebras de los bancos en un recuerdo del pasado, con poquísimas excepciones. Entre estas excepciones, los italianos recordarán seguramente la bancarrota de la Franklin National Bank de Nueva York, controlada por un compatriota suyo. Hoy, en cualquier caso, un banco americano ya no quiebra por haber estado mal administrado siendo su pasivo superior al activo. La FDIC se subroga de los créditos más problemáticos o asume la responsabilidad de los mismos y organiza la fusión del banco en dificultades con un buen banco. A partir de la gran depresión el papel del gobierno federal en la economía ha crecido enormemente. En 1920 el gasto público—federal y local—representaba menos de 1/8 de la renta nacio-

nal, mientras que hoy equivale a más de 1/3. Dos instituciones creadas como consecuencia de la depresión—el subsidio de desempleo y los subsidios federales para los precios agrícolas—permiten obtener un cierto grado de estabilidad de las rentas monetarias durante las fases recesivas del ciclo económico, impidiendo que degeneren en una depresión. Al mismo tiempo, no obstante, las recesiones se ven acompañadas de un descenso de los ingresos federales debido a las contracciones de las rentas individuales y de las empresas; así sucede que, a mayores gastos gubernativos durante los períodos negativos, corresponden menores ingresos fiscales: el resultado se traduce en un aumento del déficit federal, es decir, en una nueva creación de moneda, y por lo tanto en inflación. He ahí la razón por la que es imposible una nueva gran depresión en los Estados Unidos: las recesiones crean inflación, y no deflación, como sucedió en 1929 y en los años siguientes.

Pregunta.—Pero usted ha aludido también a consecuencias políticas y sociales de la gran depresión que han modificado el modo de pensar de la gente y de los políticos. ¿Puede explicarse mejor?

Respuesta.—La depresión que se inició hacia la mitad de 1929 fue una catástrofe de dimensiones sin precedentes para los Estados Unidos. En 1933 la renta monetaria del país había descendido a la mitad, el producto total se había reducido en una tercera parte y uno de cada cuatro trabajadores potenciales se hallaba en paro. Pero fue también una espan-

tosa catástrofe para el resto del mundo. La extensión de la depresión a otros países originó reducciones de la producción, aumento del desempleo, hambre y miseria por doquier. En Alemania, la depresión contribuyó al acceso al poder de Adolfo Hitler, preparando así el estallido de la segunda guerra mundial. En Japón, reforzó el ya considerable poder de los círculos militaristas que soñaban con crear la «esfera de coprosperidad del gran Asia oriental». En China, las consecuencias de la depresión destruyeron el sistema monetario, debilitaron el gobierno nacionalista comprometido en la lucha contra los japoneses y, posteriormente, contra los comunistas, y crearon las premisas de la inflación galopante que sentenció el destino de Chiang Kai-shek y la llegada al poder de Mao Tse-tung.

Las consecuencias de la inflación fueron, pues, de orden político, pero también filosófico y social. Por ejemplo, llevó al convencimiento a muchísimos ciudadanos, en los Estados Unidos y en otros lugares, de que Carlos Marx tenía razón al condenar el capitalismo, juzgándole un sistema fundamentalmente inestable y susceptible de provocar crisis aún más graves. Atrajo al público hacia la opinión, que con anterioridad había seguido una trayectoria ascendente entre los intelectuales, de que el gobierno debería desempeñar un papel más activo en la economía, que debería intervenir activamente para contrarrestar la inestabilidad provocada por la iniciativa privada, y que, en definitiva, debería convertirse en un elemento de equilibrio promoviendo la

estabilidad y garantizando la seguridad económica de los ciudadanos. Este cambio en la concepción que el público tenía del papel del mercado, por una parte, y de los gobiernos, por otra, fue un importante catalizador del rápido crecimiento del aparato del Estado, en especial de los Estados centralizados, en los últimos 50 años.

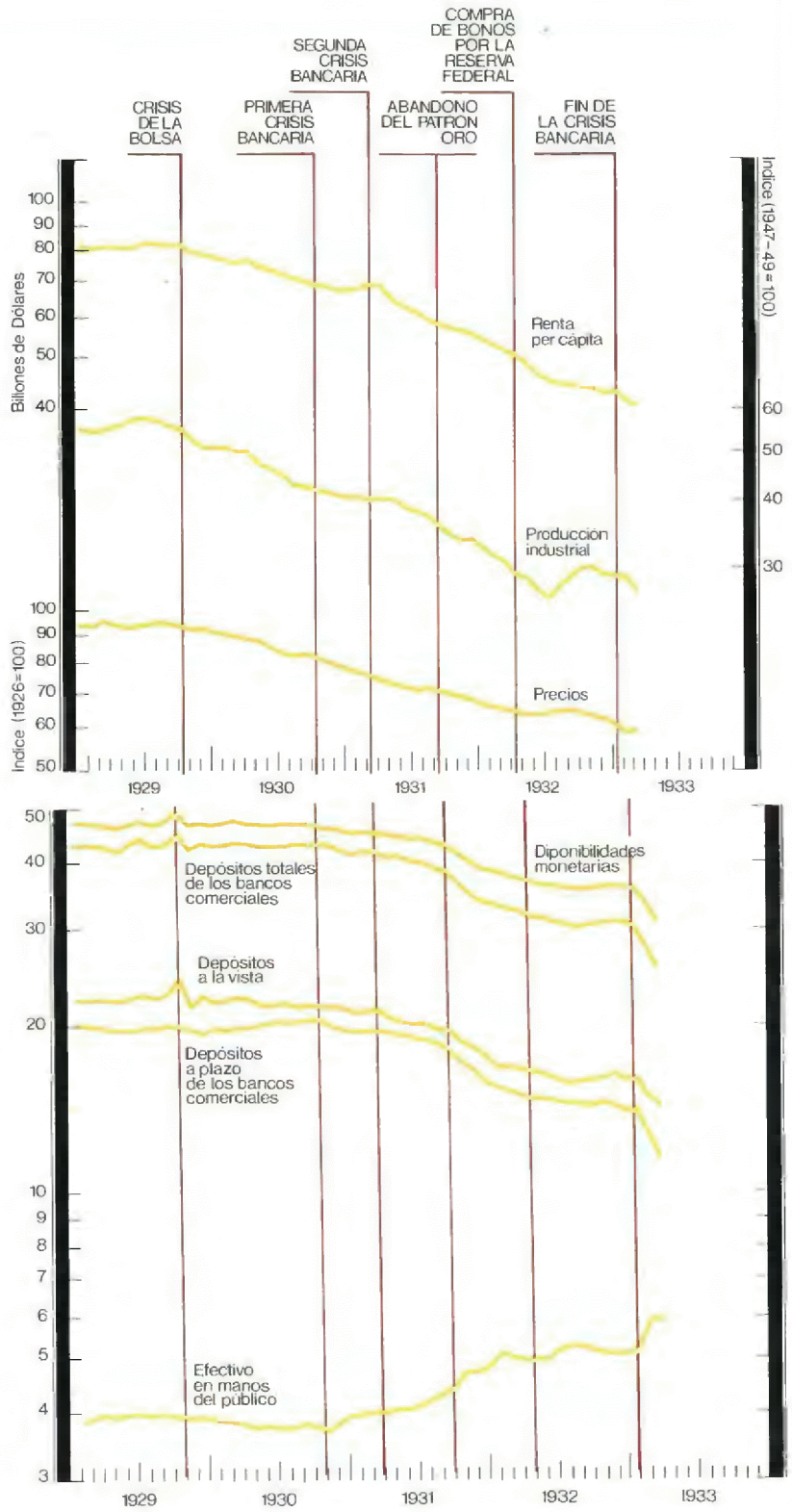
La depresión provocó también un drástico cambio de rumbo en el pensamiento económico. En efecto, destruyó la convicción de la mayor parte de los economistas, que se había visto reforzada en los años 20, de que la política monetaria fuese un poderoso instrumento de promoción de la estabilidad económica. Lo que sucedió entre 1929 y 1933 convenció a muchos de lo erróneo de esta convicción, y arrastró a algunos al extremo opuesto, es decir, a la afirmación de «la moneda no cuenta». Para llenar el vacío producido por el aparente colapso de la teoría que había prevalecido hasta entonces, el más brillante economista del siglo XX, John Maynard Keynes, ofreció una teoría alternativa, lanzando la revolución keynesiana que, no sólo conquistó a gran parte de los economistas, sino que proporcionó un diagnóstico y una terapia que justificaban la plena intervención gubernativa de la economía.

Pregunta.—Usted, sin embargo, se ha declarado siempre poco convencido de las tesis de Keynes, y se ha opuesto a la intromisión pública en la economía, a la que considera como feudo exclusivo de la iniciativa privada, teniendo como único regulador y elemento de equilibrio el mercado. La gran depresión, sin embargo, fue provo-

cada precisamente por la ausencia, en aquella época, de esos instrumentos de intervención pública que, como usted mismo ha explicado tan convincentemente, hace poco, evitan que hoy pueda repetirse otro gran crack, y no por la rigurosa adhesión de una parte de los responsables de la política económica USA a las reglas más ortodoxas del «laissez faire» y del mercado.

Respuesta.—No, mire, en esto se equivoca. La gran depresión no fue la consecuencia de una quiebra de la iniciativa privada, sino de los poderes públicos. Y la quiebra se produjo en una esfera, la «de la acuñación de moneda, de su reglamentación y de su valoración en moneda extranjera» cuya responsabilidad se había confiado a los poderes públicos mucho tiempo antes. El Federal Reserve System, que en aquella época era la máxima autoridad monetaria americana, impuso a la economía un gravamen aplastante. Su comportamiento determinó o facilitó el descenso de la cantidad de moneda en una tercera parte entre 1929 y 1933. Creado en 1913 como resultado de una crisis anterior, la de 1907, y precisamente para evitar la repetición de esos hechos, se limitó a quedarse a la expectativa, sin intervenir, mientras una tercera parte de los bancos comerciales americanos quebraba. El Federal Reserve Board no supo hacer nada para cortar una ola de pánico financiero mucho más amplia y desastrosa que las que la habían precedido en la historia, y acabó por sucumbir ante su propia ineptitud cerrando sus puertas por una semana entera durante las llamadas «vacacio-

EVOLUCION DE LA CRISIS 1929/1933



nes bancarias» de marzo de 1933. Desde el punto de vista científico, hoy sabemos que la depresión, lejos de demostrar que «la moneda no cuenta», ofrece, por el contrario, un trágico testimonio de la importancia de la moneda. Obviamente, además de la política monetaria muchos otros factores influyeron durante el curso de la depresión y contribuyeron a explicar su gravedad y duración. Pero es literalmente inconcebible que la depresión hubiese podido durar tanto tiempo y alcanzado la gravedad que alcanzó de haber actuado el banco central oportunamente para evitar la disminución de la cantidad de moneda.

Pregunta.—Pero en octubre de 1929, cuando se hundió Wall Street, no había síntomas de estrangulamiento monetario.

Respuesta.—La opinión popular es que la depresión tuvo comienzo el 24 de octubre de 1929, el jueves negro de Wall Street, cuando la Bolsa se hundió, iniciándose un descenso que, en 1933, llevó las cotizaciones de las acciones a un nivel aproximadamente igual a una sexta parte del que, exageradamente, había alcanzado en el 29. El crack de Wall Street fue un hecho importante, pero la depresión ya había dado comienzo. La actividad industrial, en efecto, había cesado de crecer ya en agosto y, es más, estaba descendiendo. El crack, en realidad, reflejaba simplemente la contracción económica que se estaba perfilando. El declive de las cotizaciones de Bolsa, naturalmente, contribuyó a agravar la recesión. Provocó incertidumbre entre los agentes económicos y entre todos los

que veían en la subida de los precios de Wall Street y en el impulso que había tenido la economía en los años precedentes la esperanza de una nueva era de prosperidad. Consumidores y empresarios, anteriormente dispuestos a gastar, empezaron a hacerse más cautos y a liquidar sus inversiones para poder disponer de efectivo en caso de emergencia.

Llegado este punto, la Federal Reserve tenía aún un considerable margen de acción. Y, en efecto, la Federal Reserve Bank de Nueva York inició inmediatamente una operación tendente a aumentar la liquidez del sistema, sembrando el mercado de títulos del Estado. Pero la Federal Reserve Board, que prefería una política inmovilista en espera de los acontecimientos, bloqueó inmediatamente la tentativa de la «Fed» de Nueva York. A lo largo de todo el año 1930, el Federal Reserve System dejó que la base monetaria se fuese contrayendo lentamente y, finalmente, en diciembre de 1930, cuando la Bank of United States de Nueva York cerró sus puertas, iniciándose el pánico y la carrera para retirar los depósitos bancarios, seguidos inmediatamente de las quiebras en cadena de otras instituciones de crédito se produjo el colapso. También en el caso del Bank of United States, la Federal Reserve Board demostró la misma ineptitud. Este banco, sin embargo, se hallaba en situación perfectamente sana, como lo demuestra el hecho de que, a pesar de haberse liquidado en el peor período de la depresión, los depositantes recibieron 92,5 centavos por cada dólar y no cabe duda de que si la «Fed» hubiese intervenido para sal-

varle, probablemente no habrían perdido ni un solo centavo.

Pregunta.—En definitiva, toda la culpa fue de la Federal Reserve, es decir, del gobierno federal. Según usted, no puede atribuirse ninguna responsabilidad a esa especie de camisa de fuerza que era el mito del patrón oro, la intocable relación entre las reservas de oro y la circulación fiduciaria.

Respuesta.—Mire, también en esto el gobierno de Washington se equivocó, pero no porque respetase las reglas del «gold standard», sino porque las ignoró. Me explicaré: entre agosto de 1929 y agosto de 1931, los dos primeros años de la crisis, las reservas de oro estadounidenses aumentaron en vez de disminuir (circunstancia ésta que, incidentalmente, aleja cualquier posible duda sobre el origen americano de la depresión, en cuanto demuestra que el resto del mundo continuaba comprando mercancía americana mientras bajaban las compras U.S.A. de mercancías extranjeras, dando lugar así a un excedente cuya regularización se efectuaba en oro). Pues bien, según las reglas del «gold standard», la «Fed» tendría que haber ampliado la base monetaria en una medida proporcional al incremento de sus reservas de oro. Sin embargo, hizo lo contrario. Y los resultados están a la vista.



Paul A. Samuelson nació en Gary, Indiana, en 1915. Bachiller en Artes de la Universidad de Chicago en 1935, obtuvo la maestría en 1936 y el grado de Doctor en Filosofía en 1941, de la Universidad de Harvard. Es Doctor honoris causa de la Universidad de Chicago y del Oberlin College, de la Universidad de Indiana y la Universidad de East Anglia (Inglaterra). En 1941, la Universidad de Harvard le concedió el Premio David A. Wells. La American Economic Association le concedió en 1947 la Medalla John Bates Clark como el economista viviente de menos de cuarenta años de edad «que ha hecho la aportación más distinguida al cuerpo principal del pensamiento y conocimiento económicos». La obra de Samuelson es muy extensa y en ella destacan: «Foundations of Economic Analysis», «Economics: An Introductory Analysis», que se ha convertido en el libro de texto de economía de mayor venta de todos los tiempos. Su último libro es «Linear Programming and Economic Analysis», en colaboración con Robert Dorfman y Robert Solow. El profesor Samuelson ha asesorado, entre otros, a los siguientes servicios: Junta Nacional de Planeación de los Recursos, Tesorería de los Estados Unidos, Grupo Asesor de Investigación de la Comisión Nacional de Metas del Presidente. Fue miembro del Grupo Nacional Especial para la Educación Económica y del Banco de la Reserva Federal. Fue autor del «Informe Samuelson sobre las condiciones de la economía norteamericana elaborado para el presidente electo Kennedy».

«NADA HA CAMBIADO, TODO ES DIFERENTE»

(Paul Samuelson)

PAUL Samuelson, premio nobel y profesor en el prestigioso MIT (Massachusetts Institute of Technology) es uno de los máximos exponentes de la escuela liberal de la Economía americana. Autor de libros de texto traducidos a decenas de idiomas, activo publicista (es editorialista del «Newsweek» y colaborador de «Il Mondo», Samuelson es, quizá, el más rico de los economistas actualmente vivos. En efecto, es aficionado a especular en los mercados más animados del momento y generalmente obtiene magníficos beneficios. Todos los gobiernos bajo administración demócrata de los últimos veinte años han recurrido a sus consejos.

Pregunta.—Hace cincuenta años Wall Street se derrumbaba y daba comienzo la gran depresión mundial. Hoy, el mercado de divisas se trastorna, el precio del oro sube hasta las nubes, la inflación se desata. ¿Se dan las premisas para que la historia se repita?

Respuesta.—Empezaremos por aclarar algunas cosas. En primer lugar, en octubre de 1979 se cumple el quincuagésimo aniversario del «crack» de Wall Street e identificamos este acontecimiento con la gran depresión. En realidad no es así. Se trata tan sólo de una simplificación periodística, de una forma de proporcionar una obertura al melodrama de la

gran crisis. Pero la obertura no es la ópera. La depresión, el acontecimiento cuyo retorno le preocupa con tanta razón, aun continuaba en América a finales de los años treinta, aun cuando la Bolsa había tocado fondo y se había recuperado. En Escandinavia y en la Gran Bretaña la gran depresión no comenzó realmente sino a partir de 1932. El verdadero «crack», el que afectó a la mayor parte de los americanos y no sólo a los especuladores de Wall Street, se manifestó con toda su gravedad en 1931 y en 1932.

En resumen, se ha creado el mito de que el «crack» de Wall Street del 29 de octubre de 1929 no fue tan sólo un anuncio anticipado de la recesión, sino, de hecho, su propia causa. Ahora, nosotros, los economistas, nos hemos convencido de que eso no es cierto. Wall Street fue un síntoma de lo que sucedería más tarde a la economía en su conjunto, y no la causa. En Economía, las relaciones entre causa y efecto son, en ocasiones, un poco oscuras. Es verdad que el perro menea el rabo, pero también es cierto que el rabo es parte del perro.

Sentado esto, lleguemos a la pregunta. Sería erróneo preguntarse si lo que sucedió en Wall Street en octubre de 1929 podría repetirse con caídas de las cotizaciones bursátiles comparables a las de hace cincuenta años. Porque la respuesta sería sí, el gran «crack» de la Bolsa podría repetirse, si bien las posibilidades son mucho menores, ya que hoy existen límites precisos para las operaciones al descubierto, en tanto que en 1929 tales límites no existían y los especuladores jugaban a la bolsa con dinero a

crédito. En aquella época las voces más absurdas y dudosas tenían credibilidad, mientras que hoy esto ya no ocurre. Hoy tenemos normas que, en alguna medida, impiden la manipulación del mercado. Pero cuando los precios suben rápidamente, pueden caer con mayor velocidad aún. A lo largo de estas últimas semanas el mercado del oro ha manifestado síntomas de locura tan graves como los que registró Wall Street en sus peores jornadas.

Pregunta.—En conclusión, usted sostiene que los mercados financieros, a pesar de las medidas correctivas aportadas en los últimos cincuenta años, podrían desequilibrarse de nuevo. Pero esto no significa necesariamente que una caída brusca de las cotizaciones fuese seguida de una gran depresión.

Respuesta.—Marx ha afirmado que la historia se repite, la primera vez en clave de farsa, la segunda de tragedia. La historia económica no se repite según esta regla. Veamos cuáles fueron los problemas que determinaron la gran depresión en el período comprendido entre 1929 y 1931. Ante todo, el sistema bancario se encontró con una masa de créditos incobrables que provocaron la quiebra de miles de bancos. ¿Cómo están ahora las cosas? Los mayores bancos de Nueva York, de Chicago, de Londres, de Francfort poseen entre sus activos inmensos empréstitos concedidos a países extranjeros. Hace cuatro o cinco años, yo me sentía muy preocupado por la circunstancia de que no conociéramos ni el importe exacto de estas concesiones ni

la capacidad de reembolso por parte de los países deudores. Varios grandes bancos, en este país, se encontraban en la lista negra del órgano de vigilancia, debido a los créditos concedidos a naciones en dificultades, tales como Turquía, Zaire, Perú y otros países.

Mi impresión es que hoy la situación es mucho mejor que hace cuatro o cinco años. Esto se debe, en parte, al hecho de que la inflación favorece a los deudores morosos. Pero esto no significa que el problema esté resuelto. Por el contrario, el riesgo de los bancos en el mercado de eurodólares, faltos de cualquier control oficial, representa un gran peligro. En conclusión, lo que ha sucedido al Franklin National Bank of Chicago (debido, por otra parte, a la gerencia de Michele Sindona) podría ocurrirle también al Chase, o al First National Bank of Chicago, y las repercusiones podrían ser aún más serias que las que provocaron las semi-quebras de la Lockheed, de la Chrysler, o la bancarrota de la Penn central.

La gran diferencia, la verdadera diferencia que los historiadores de la economía deberían tener en cuenta es que en el período comprendido entre 1929 y 1935 se vivía en el mundo de la ortodoxia, las reglas eran absolutamente vinculantes no sólo para los fines de la acción sino también para los del pensamiento. A nadie se le habría pasado por la imaginación, mientras en los Estados Unidos 8.000 bancos estaban quebrando, poner a pleno funcionamiento las tipografías de la Casa de la Moneda para imprimir dinero y salvar así los

bancos mediante una acción del Estado.

Si nos ponemos a releer los documentos de la época, los artículos de los periódicos, los borradores de las reuniones secretas de los responsables del banco central, observamos que todos daban por descontada la obligación de mantener una relación constante entre las reservas monetarias y el dinero en circulación. Y este dogma siguió prevaleciendo hasta la llegada al poder de Adolfo Hitler, el cual, bien por ignorancia o por astucia, cambió por completo las reglas del juego.

Hoy no sería posible verificar, como se verificó entonces, una carrera para retirar los ahorros de los bancos, con la consiguiente quiebra en cadena de los institutos de crédito, debido únicamente a que los gobiernos, por razones constitucionales, no pueden activar la impresión de billetes de banco. Las modernas democracias del mundo occidental (incluso en los países monetariamente más ortodoxos, como Suiza o Alemania occidental) no consentirían el injerto de un proceso deflacionario, de un círculo vicioso provocado por el miedo. Círculo vicioso que puede ser interrumpido mediante la creación de papel moneda. Y esto es válido también para los Estados Unidos, independientemente de la circunstancia de que en la Casa Blanca se encuentre Ronald Reagan o Ted Kennedy, Barry Goldwater o George McGovern.

Pregunta.—Muchos economistas, sin embargo, consideran que una inflación de tipo sudamericano, es decir, con ta-

sas anuales del 10 por 100 y superiores, podrían tener efectos similares a los de la drástica deflación de los años 30, identificada como el factor desencadenante de la gran depresión. Y si los gobiernos, para evitar un «crack», imprimen moneda (con lo que crean la inflación) se termina por correr los mismos riesgos que en 1929.

Respuesta.—No niego que la inflación, la otra cara de la moneda, suponga problemas reales. Pero no olvidemos que ciertos economistas, algunos incluso serios, han sostenido que el motivo por el que se produjo el «crack» de 1929 fue que la extracción de oro no lograba alcanzar el mismo ritmo que la expansión del comercio mundial. Robert Triffin y otros expertos se preocupaban, hace quince años, por la escasez de la reserva monetaria internacional. Es precisamente ése el motivo de que el precio del oro aumentase. Pues bien, ahora el sistema nada en un mar de liquidez. Esto no quiere decir que nuestros problemas estén resueltos, pero significa la aparición en escena de un nuevo tipo de problema, y que el antiguo problema ha quedado eliminado.

Naturalmente, si estuviese hablando de Chile no diría lo que estoy diciendo ahora. Chile no es una democracia moderna. Es un país fascista donde se está desarrollando uno de los experimentos más interesantes de la historia. Los generales, en lugar de administrar la economía del país, se han confiado a una banda de fanáticos, los «Chicago boys» de Milton Friedman, que, por primera vez en la historia, disponen de la li-

bertad de administrar el capitalismo de la forma más ortodoxa. ¿Qué importa que miles de niños se mueran de hambre? Dentro de tres o cuatro años las cosas mejorarán y la prosperidad alcanzará incluso a las clases más pobres. Y la situación en Chile me recuerda mi experiencia juvenil de la gran depresión. En 1931, en la ciudad de Chicago, que tenía entonces 3 millones de habitantes, no se vendió ni una sola casa. La cadena de hoteles Sheraton inició en aquella época sus actividades con una inversión de 5.000 dólares, utilizada para redimir una hipoteca suscrita por el anterior propietario del hotel Commander de Cambridge, a dos pasos de esta oficina. No era necesario un solo céntimo; bastaba con asumir las deudas, porque el dinero estaba congelado. Y ésta es la naturaleza de una crisis capitalista, según las viejas y ortodoxas reglas del juego. Se espera que las cosas vayan a mejor, pero, mientras tanto, lo que le sucede a la gente carece de importancia. Hoy, en los Estados Unidos, esto no puede volver a ocurrir. Hay un sistema de Welfare, el Estado de Bienestar, que asegura incluso al parado crónico un nivel mínimo de asistencia.

Pregunta.—De acuerdo, pero si la inflación continúa erosionando el poder adquisitivo del dinero y, por consiguiente, la capacidad de las familias de participar en la sociedad de consumo, la producción termina por resentirse. Con lo cual aumenta el desempleo, y el Estado Benefactor debe conseguir (o imprimir) papel moneda para asegurar un mínimo nivel de vida a masas cada vez más numerosas de ciudadanos. Es un

círculo vicioso que podría tener los mismos efectos de la deflación salvaje de comienzos de los años treinta.

Respuesta.—La inflación puede provocar infinidad de complicaciones, pero no puede transformarse en una crisis de deflación con estancamiento (o «defla-estagnación») análoga a la de 1929-32. Examinemos lo que dice el secretario americano del Tesoro, G. William Miller, y supongamos que sus afirmaciones reflejan verdaderamente sus intenciones (ejercicio éste muy peligroso, como sostiene Nicolás Maquiavello). Miller viene a decir en resumen que el gobierno de los Estados Unidos, para combatir la inflación, forzará al país a atravesar un período de austeridad de varios años. La inflación, dice el secretario del Tesoro, es el enemigo público número uno, es el resultado de varios años de errores y se necesitarán años de austero rigor para vencerla.

Ahora bien, si esta política se aplicase seriamente, traería ciertas consecuencias. La primera sería probablemente la desaparición del propio Miller, junto con el presidente Jimmy Carter, de la escena política, porque la oposición a una carrera de austeridad económica en el país es fortísima. Pero la economía americana se halla en un estado de confusión tal que, incluso si Kennedy entrase en la Casa Blanca en 1981, el desempleo (que hoy oscila alrededor del 6%) aumentará, manteniéndose a comienzos de los años ochenta en torno al 8 - 9%. Esto significa que las oportunidades de empleo para los trabajadores no especializa-

dos y para los menos preparados serán escasas. Y significa también que las tasas de desarrollo real serán mucho más bajas que las que se registraron en los años 70, es decir, alrededor del 1,5 % anual contra el 3,5 %. Esto significa una vuelta a la situación existente durante los años 50, cuando el desarrollo real resultó del orden del 2,5 % anual. Los beneficios de las empresas se resentirán, pero no olvidemos que la rentabilidad de las empresas norteamericanas ha sido, en los años recientes, mucho más elevada que en Italia o en otros países europeo-occidentales de la OCDE.

Estas son todas las consecuencias reales de la inflación o, al menos, de la política que se ha manifestado como necesaria para combatirla. Son problemas desde luego muy graves, especialmente desde el punto de vista humanitario y del bienestar del país, problemas que pueden, incluso, provocar desórdenes en las zonas urbanas. Pero, ni aun remotamente, comparables con la gran depresión.

Pregunta.—El empeoramiento de la situación económica, el aumento del desempleo y los desórdenes que podrían ocasionar en los centros urbanos, podrían constituir un terreno abonado para un giro reaccionario mediante el restablecimiento (paralelo al de un sistema represivo) de los principios de la ortodoxia capitalista, los de (para entendernos)... los «Chicago boys». Se darían entonces las premisas para una deflación salvaje, capaz de provocar una reedición de la gran crisis.

Respuesta.—Existen tentaciones en este sentido. Así es, creo, como se han creado los regímenes fuertes sudamericanos de la segunda mitad del siglo XX: el brasileño y el chileno, por ejemplo. En pocas palabras, la democracia popular funciona mal y llega el dictador que promete mejorar la vida del pueblo, pero a condición de que se silencie a los intelectuales, a los sindicatos, etc. Para ser realista, no me parece ver, en la escena de Washington, la materia prima, el combustible necesario para atizar el fuego del fascismo. En otros países occidentales, sin embargo, podrían darse otras situaciones distintas. Alemania, por ejemplo, es un caso interesante. Tiene un gobierno socialdemócrata, un líder simpático y popular como Helmut Schmidt y, con eso y todo, los alemanes han pagado un precio más bien elevado en términos de prosperidad real. La rentabilidad de las empresas se halla en descenso, la tasa de expansión de la producción manufacturera es decepcionante, y la misma situación la encontramos en Suiza. A pesar de todo esto, en general, la política económica del gobierno alemán no es impopular y hay quien dice que el motivo de ello es el recuerdo de la inflación de 1923. Personalmente, apenas creo en ello. Incluso en Alemania, a pesar de todo, me resulta difícil pensar en una victoria electoral de Franz Josef Strauss, basada en la promesa del dirigente democristiano bávaro de hacerlo mejor que Schmidt en materia de política económica. Es de esperar que el electorado alemán no pique en el anzuelo creyendo en el dilema de la «stagflación».

Pregunta.—A propósito de «stagflación», es esta una palabra que han acuñado ustedes, los economistas, cuando, al comienzo de los años setenta, han advertido que la maniobra clásica contra la inflación (aumento de las tasas de interés, moderación de la expansión económica, aumento del desempleo para frenar las tensiones en el mercado de trabajo) no daban ya los resultados indicados por la teoría económica clásica. En otras palabras, en los Estados Unidos y en otros países industriales de occidente las políticas de austeridad moderaban la fiebre expansionista, pero la inflación, en lugar de disminuir, aumentaba. ¿Qué le hace pensar, profesor Samuelson, que el período de austeridad anunciado por Miller en los Estados Unidos surtirá los efectos deseados?

Respuesta.—El hecho de que ha funcionado en Alemania, en Suiza y en Japón. Estos países lo han pagado a un alto precio, pero también han conseguido una clara disminución de sus ritmos de inflación, los cuales, sin embargo, ahora están empezando a recobrar velocidad. La dificultad reside en que la gente piensa que la inflación es como la viruela: si se consigue aislar al último enfermo de viruela del mundo, la enfermedad desaparecerá para siempre. La inflación no es así.

Es como la obesidad, siempre al acecho si no se vigila la dieta. Así, el hecho de que Alemania, Suiza y Japón hayan logrado, en 1979, estabilizar prácticamente sus precios no significa que hoy no puedan tener ritmos inflacionistas del orden del 5 %. En resumen, no existen solu-

ciones permanentes para este problema.

En realidad, hoy existen condiciones que hacen posible mantener la estabilidad política incluso cuando se deciden medidas que aumentan el desempleo con vista a combatir la inflación. En Gran Bretaña se decía que si el desempleo aumentase por encima del 2 % la sangre correría por las calles. Pero en la última etapa del gobierno Callaghan, y ahora con Margaret Thatcher, se han alcanzado niveles del orden del 6 %. Y no me consta que los ingleses hayan hecho, o estén a punto de hacer, la revolución. A mi juicio, en los próximos años asistiremos, en las democracias occidentales, a una alternancia de gobiernos conservadores, decididos a hacer soportar a sus países la receta Miller de la austeridad rigurosa, y de gobiernos más liberales que el electorado enviará al poder cuando la medicina le parezca demasiado amarga. Será, en definitiva, como una cura adelgazante: se empieza con una dieta de choque, y a continuación se recupera peso para volverlo a perder con otra dieta.

Pregunta.—La gran depresión comenzó hace cincuenta años con el hundimiento de la Bolsa. Hoy, el mercado de divisas y el del oro están en ebullición. ¿Qué significa esto?

Respuesta.—La interpretación más extendida del fenómeno dice que el mercado del oro, y ahora también el de la plata, son señales de alarma, indicadores de que el sistema monetario, tal como está estructurado, no funciona. Personalmente, sin embargo, estoy

convencido de que el oro no tiene poder monetario alguno. Me explicaré. Tomemos el mercado de semillas de soja. Es un mercado de producción y de consumo, en el cual el margen de especulación está definido por el supuesto de una diferencia entre los niveles de la demanda y los de la oferta. Los precios, en definitiva, pueden oscilar, incluso en una medida apreciable, pero siempre en torno al precio real del producto, hacia el que siempre tienden. En cuanto al oro, sin embargo, el razonamiento es distinto. La utilización industrial de este metal, es decir el consumo, es algo totalmente secundario. Por consiguiente, no existe un precio de paridad al que se pueda hacer referencia. Por lo cual, el mercado —que es enormemente restringido— está a merced de la especulación.

Recordemos que De Gaulle, y su convencimiento de que el oro podría volver a la base del sistema monetario internacional, está muerto y enterrado. Sin embargo, ha dejado sucesores patéticos, viejecitos que me escriben cartas cariñosas con caligrafía temblorosa para hacerme saber que, según ellos, la Constitución debería ser redactada de nuevo, y que el artículo uno tendría que obligar al gobierno a acuñar monedas de oro y a retirar el papel moneda. Y son estos personajes las columnas que sustentan el mercado del oro. Esto no significa que otros especuladores no se aprovechen de ello; yo mismo he hecho un montón de dinero jugando en el mercado del oro y en el de la plata. Pero, desde un punto de vista realista, no se puede creer en el

oro. Como economista le digo que a 800 dólares la onza el precio del oro no sería menos ridículo que al actual. Por lo demás, incluso a 800 dólares la onza, el valor total del oro existente en el mundo representaría tan sólo una fracción mínima de la riqueza real de los Estados Unidos y de los países de la OCDE. En conclusión, la fascinación especulativa del oro reside en el hecho de que, careciendo prácticamente de valor real, pero dotado de un hechizo místico, es el vehículo ideal de la especulación. Pero no volverá nunca más a ser parte del sistema monetario internacional.

Pregunta.—Aquellos que ven la actual tormenta en el mercado de oro y divisas como un signo premonitor de una gran crisis mundial temen también que las oscilaciones salvajes de las monedas lleguen a interferir en las corrientes comerciales internacionales, terminando por agotarlas. A este efecto habría que sumar además el declive en la curva de exportaciones e importaciones ocasionado por las políticas de austeridad que ejecutarían los gobiernos para combatir la inflación. Las consecuencias podrían ser desastrosas.

Respuesta.—Evidentemente, al comercio internacional se le plantean serios problemas. Por ejemplo, el precio del petróleo de la O. P. E. P. podría cotizarse en una divisa, o en un conjunto de divisas, distintas del dólar. Hasta ahora los países de la O. P. E. P. se han prestado al juego, reconvirtiendo los dólares y las otras divisas que recibían a cambio de su petróleo. Si por motivos económicos o polí-

ticos decidiesen no seguir pres-tándose al juego, esto crearía graves dificultades. Hasta el presente, en este campo, ha reinado la anarquía del mercado. A pesar de la oposición de ciertos países, como Francia, se ha dejado que las divisas flotasen libremente. Pero llegará un momento en que la mayoría de las autoridades monetarias terminarán por cansarse de esta situación y dejarán de creer en la libre flotación. Llegado ese momento adoptarán disposiciones contra el dólar. Probablemente se decretará el bloqueo de los eurodólares. Después de todo, Richard Nixon ya lo había hecho el 15 de agosto de 1971, decretando un arancel extraordinario y temporal para todas las importaciones. El mismo trato podría ser reservado al dólar. Llegados a este punto, la división del trabajo que hemos tenido hasta ahora y que se ha mantenido a un buen nivel en términos de cifras del comercio mundial en su conjunto, empezaría a hacer frente a alguna de las dificultades típicas de los años 30: los problemas «schachtianos» (1) de la economía dirigida, de los controles de divisas, de las interferencias, etc. No. No es una hipótesis que pueda excluirse. Pero, por supuesto, no será la misma situación de los años 30. No olvidemos que, entonces, había un 25 y un 30 % de parados.

Pregunta.—Muchos economistas consideran que la gran depresión de los años 30 no podrá repetirse nunca, a causa de la existencia, hoy, en los Estados Unidos y en otros países industriales, de «sistemas de vigilancia» del sistema (organismos de vigilancia de los

bancos centrales, seguros de los depósitos bancarios, comités de control de la gestión de las sociedades y del mercado de valores) capaces de señalar oportunamente los síntomas de depresión, permitiendo así la aplicación de las medidas correctivas oportunas. Usted habla, además, de una mayor flexibilidad en la creación de base monetaria que evitaría el estrangulamiento del sistema por deflación. La naturaleza de la crisis actual, sin embargo, reside en las divisas; es, por lo tanto, internacional y, como tal, escapa a los controles e intervenciones decisivas de los gobiernos nacionales. El papel de controlador y de compensador de la liquidez internacional debería ser desempeñado por el Fondo Monetario Internacional, cuya última asamblea anual, en Belgrado, se clausuró, sin embargo, sin un auténtico acuerdo de fondo sobre la conveniencia de conceder al FMI mayores poderes y responsabilidades. ¿Cómo podría evitarse, en estas condiciones, una agravación de la crisis del mercado internacional de divisas?

Respuesta.—Un momento. Usted habla de flexibilidad en la creación de dinero, pero esto es una definición quizá demasiado amable de lo que yo he definido como «abandono de la ortodoxia». Es cierto; el sistema suaviza su rigor desde el punto de vista de la liquidez; pero, en lo que se refiere a los demás aspectos, la posibilidad de crear una liquidez internacional capaz de permitir que el sistema se mantuviese a flote no podría llamarse, en sentido estricto, flexibilidad de la célula. No se puede definir el cáncer como «crecimiento flexible».

Vayamos ahora a la pregunta. La característica más importante de la S. E. C. (2) no es la genialidad de sus dirigentes, sino la posibilidad que éstos tienen de enviar a prisión a los que actúan con deshonestidad y a cualquier causante de perjuicio a los inversores. Al Fondo Monetario Internacional se le dan muy bien los reproches a países como Italia, Portugal o Turquía, exhortándoles a que sean buenos chicos y no impriman demasiado papel. Y pienso también que las diversas cuentas de liquidez, los derechos especiales de giro, las cuentas sustitutivas y otras propuestas de este tipo serían útiles. Pero no veo una verdadera tendencia, ni siquiera a pequeños pasos, hacia la creación de una S. E. C. mundial, de una organización en la que los gobiernos nacionales estén realmente dispuestos a delegar los poderes propios de los organismos de vigilancia y que, por consiguiente, sea capaz de resolver todos nuestros problemas. Y tampoco dormiría más tranquilo en los próximos cinco o seis años si supiese que se está formando una organización de este tipo. Porque el problema es otro. El verdadero motivo por el que Wall Street se hundió en 1929 no tiene nada que ver con la falta de honradez de algunos especuladores, con la desfachatez de ciertas operaciones financieras o con la tendencia de los inversores a considerar la Bolsa como un casino de juego. Todos ellos son argumentos interesantísimos, que permiten a Kenneth Galbraith hacer un periodismo magnífico cuando escribe sobre el «Gran crack» o cuando se cuentan las anécdotas de los suicidas que se arrojaban por las ventanas

de Wall Street (dicho sea de paso, los suicidios fueron poquisimos). Pero la gran depresión y el hundimiento de la Bolsa fueron la consecuencia de la excesiva rigidez del sistema.

No niego, sin embargo, que sería útil conocer mejor, por ejemplo, cuántos bancos internacionales se encuentran en dificultades a causa de sus créditos a deudores que no merecen confianza, ya que de esta forma se podría intervenir a tiempo para obligarles a tomar las medidas oportunas. De todas formas, no creo que éste sea el modo más oportuno y serio de resolver el problema.

Pregunta.—En conclusión, profesor Samuelson, usted está convencido de que una nueva gran depresión sería imposible. ¿Qué sucederá, entonces, en el escenario económico mundial en los próximos diez años?

Respuesta.—A mi parecer, son escasas las posibilidades de superar todos nuestros problemas sin atravesar una fase de ásperas dificultades en los Estados Unidos y en el resto del mundo. Fijémoslos, por ejemplo, en el problema del dólar, que ha descendido a niveles tan bajos que hoy día nuestros costos son muy competitivos, más de lo que nunca han llegado a serlo en el pasado. Hasta el punto de que hoy a la Toyota y a la Volkswagen les conviene venir a producir sus automóviles aquí. De este modo, la medicina clásica de la devaluación de la moneda, que actúa siempre con un cierto retraso, empezará a surtir efecto, permitiéndonos hacer frente a los aumentos de precios de la

O. P. E. P. Si Ted Kennedy llegase a la Casa Blanca, el callejón sin salida de la política energética USA podría, tal vez, superarse, pero, al final, pienso que deberíamos pagar más cara nuestra energía.

Los americanos deberían empezar a aislar sus casas contra el frío, a conducir automóviles más pequeños y adquirir toda una serie de costumbres destinadas a ahorrar energía, cuando la gasolina nos cueste cerca de dos dólares el galón, en lugar de un dólar que vale hoy. Tal vez Kennedy o un Roosevelt resucitados podrían hacer algo parecido, porque en ese caso sería posible subvencionar los suministros de gasoil a los ancianos de New England que están a punto de morir de frío. Pero no podemos confiar en resolver el problema en su raíz mientras no haya una política energética racional, cosa que no somos capaces de hacer por el momento. Y una política tal comporta muchos sacrificios.

En el ámbito internacional, recuerdo que en una entrevista anterior le dije una vez, hablando de Italia, que se trata de un país económicamente prometedor, pero políticamente sin esperanza. Del mismo modo, hoy le digo que, a mi juicio, el mundo no se halla en una situación tan terrible desde el punto de vista económico. Desde el punto de vista político, no le diré que la situación carece de esperanza, pero es indudable que las democracias occidentales tienen problemas serios. Las intenciones son buenas, pero se ponen en práctica siempre con demasiada generosidad, en relación con

esta nueva flexibilidad, o libertad, que hemos obtenido al liberarnos de la ortodoxia. Cuando se abandona la ortodoxia, es preciso reemplazarla con cualquier otra disciplina, porque existen límites objetivos, y hasta ahora no hemos sido capaces de encontrar el punto de equilibrio. Mientras este país se halla políticamente en un callejón sin salida, no se encuentra solución al problema energético y el resto del mundo está ya cansado del dólar, los gobiernos socialdemócratas europeos y el gobierno conservador en Gran Bretaña se sentirán cada vez más tentados de entregarse al proteccionismo, tendencia que es ya un hecho con el aumento de las tarifas aduaneras en varios países. A esto seguirá una reacción americana. Surgirán personajes a lo Connally (3) que buscarán el apoyo del electorado siguiendo una línea aislacionista y proteccionista. Y esa división del trabajo, que a partir de los años 50 hemos perseguido a través de miles de dificultades, pero también con éxito, dará marcha atrás durante una buena parte de los años 80. Se producirá una atomización del mercado. Los japoneses se verán obligados, en el caso de que dejasen de tener pleno acceso al mercado americano, a una dolorosa revisión de sus programas y objetivos económicos. Esta situación no llevará la prosperidad a los Estados Unidos, pero tampoco provocará una depresión mundial.

NOTAS

(1) Hjalmar Schacht, ministro de Finanzas de Hitler, decretó en 1934 un conjunto de medidas para el control de cambios y la limitación de las importaciones en Alemania (N. de T.)

(2) S. E. C.: Securities Exchange Commission, el organismo federal USA que inspecciona las sociedades y la Bolsa (N. de T.)

(3) John Connally, aspirante a la candidatura republicana en las elecciones presidenciales de 1980, exponente de la derecha de su partido (N. de R.).