

La Sombra de Las Torres Gemelas: Los déficits de la "Reaganomics" sobre la bolsa de valores

Elaine Leviene *

Tal vez una de las cosas más sorprendentes de la reciente caída estrepitosa de la bolsa de valores de Nueva York es que haya tardado tanto en ocurrir. Si bien la actividad financiera goza de una autonomía relativa, en el fondo está indisolublemente vinculada a la producción. Las alzas y bajas de la bolsa son cotidianas debido a la especulación y las expectativas que rigen su comportamiento. Sin embargo, los cambios más bruscos y las tendencias más prolongadas a la alza o a la baja, de alguna manera reflejan o a veces presagian el comportamiento de otros indicadores económicos. A fin de cuentas los precios de las acciones tienen que confrontarse con y adecuarse a la rentabilidad de las empresas, y por esta vía, con la situación general de la economía.

En el caso concreto de la economía estadounidense, con sus 59 meses de crecimiento ininterrumpido, tal fortaleza vista de cerca se revela como un castillo de naipes expuesto a derrumbarse en cualquier momento. Los resonados logros de la política económica de Reagan se resumen en dos hechos: 1) que la economía ha crecido consistentemente desde fines de 1982, y 2) que al mismo tiempo se haya abatido la inflación. Pero bien se podría decir que Reagan tapó estas dos "fugas en la presa" destapando otras, permitiendo así que el pueblo estadounidense viviera más allá de sus propios medios durante los últimos cinco años.

El consumo: motor del crecimiento norteamericano

El motor del crecimiento en este periodo fue en buena medida el consumo, a su vez permitido y alentado por la disminución de impuestos, el creciente endeudamiento tanto público como privado y un enorme influjo de bienes y capitales del exterior. Hasta 1985 hubo un esfuerzo deliberado por parte de la administración Reagan para incrementar el precio relativo del dólar frente a las principales monedas de Europa y la de Japón. Esta política junto con las altas tasas reales de interés que prevalecieron en los Estados Unidos e incrementos en la rentabilidad, debidos a las modificaciones en la estructura impositiva aprobadas en 1981, estimularon un gran flujo de capitales extranjeros hacia los Estados Unidos.

Este enorme flujo de capitales permitió a los Estados Unidos consumir crecientemente más de lo que producía e invertir más de lo que ahorraba. Entre 1981 y 1986 la tasa de ahorro nacional disminuyó significativamente. Para 1986 las entradas netas de capitales del exterior constituían la mitad de la formación neta de capital.¹ El gran aumento del déficit fiscal de 78 mil millones de dólares en 1981 a más de 220 mil millones

en 1986 (cifra sin precedentes en la historia de los EE. UU.) es un componente importante de esta disminución del ahorro nacional; pero también ha disminuido marcadamente el ahorro privado. El resultado es que los Estados Unidos es hoy día el país más endeudado del mundo, con la única salvedad de que su deuda externa esta cifrada en su propia moneda, en dólares; y los consumidores estadounidenses, quienes disponen de una gama cada vez más amplia y variada de instrumentos crediticios, animados por la disminución de impuestos y el abatimiento de la inflación logrados durante la primera administración Reagan, se encuentran hoy día más endeudados que nunca.

Como parte de este auge consumista de la primera mitad de los 80s se manifestó un gusto creciente para los productos importados. De hecho las importaciones baratas, en la etapa de gran alza del dólar (hasta 1985), contribuyeron significativamente a combatir la inflación. Sin embargo el gusto adquirido para las importaciones se ha convertido en un grave problema actualmente, cuando aun después de dos años de caída constante del dólar el déficit comercial sigue creciendo desenfrenadamente. La administración Reagan se encuentra en un verdadero cruce de fuegos al respecto. Por un lado está el compromiso del Presidente con el libre comercio (además de las inevitables represalias en caso de establecer nuevas medidas proteccionistas) y los precios todavía bajos de los bienes importados a veces menguando las ganancias de las empresas extranjeras que luchan por mantener su participación en el enorme mercado estadounidense. Por el otro lado se encuentran los empresarios y los trabajadores de diversas ramas que claman por medidas proteccionistas apoyados en el ineludible déficit comercial.

La balanza comercial de los EE.UU. que llegó a ser negativa en 1971 por primera vez en la posguerra, y se tornó constantemente negativa a partir de 1976, alcanzó un déficit de 156 mil millones de dólares en 1986; y el déficit será aun mayor para 1987. Desde 1985 se ha intentado contrarrestar este déficit con la baja del dólar acordado conjuntamente con los otros países industrializados; pero hasta la fecha esta medida no ha logrado que el déficit se disminuya.

Ahora con la caída de la bolsa de valores se ha señalado al déficit comercial junto con el déficit fiscal como las causas fundamentales del crac bursátil. Además, está generalmente aceptado que no habrá una mejora definitiva en la bolsa hasta que Reagan tome medidas firmes para disminuir estos déficits. En los medios de comunicación suelen referirse a estas dos grandes derramas de tinta roja como "las torres gemelas" en alusión a los dos rascacielos del Centro de Comercio Mundial de Manhattan que proyectan sus largas sombras sobre Wall Street.²

* Miembro del Equipo de economía de América Latina y de Estados Unidos

¹ Economic Report of the President, U.S. Government Printing Office, Washington, D.C., 1987, p. 112

² Ver Time, Time Inc., Nueva York, No. 44, noviembre 2, 1987, pp. 24-26.

Cuadro I
Déficit Comercial y Déficit Fiscal
en los Estados Unidos
de 1980 a 1986

Años y administración	Balanza Comercial ¹ (millones de dólares)	Superávit o Déficit del Gobierno Federal ² (millones de dólares)
1980		
último año administración Carter	-25 480	-73 808
administración Reagan		
1981	-27 978	-78 936
1982	-36 444	-127 940
1983	-67 080	-207 764
1984	-112 522	-185 324
1985	-124 439	-212 280
1986	-158 000	-220 725

1 Balanza Comercial contabilizada según el año calendario

2 Superávit o Déficit Fiscal contabilizado según el año fiscal del 1 de octubre al 30 de septiembre.

Fuente: Economic Report of the President 1987, pp 332,333,358

La existencia de los déficits no es nada nuevo y su crecimiento ha sido muy marcado desde el segundo año de la administración Reagan. Lo extraño del caso es que lo que era evidente desde hace tiempo no era preocupante, excepto para unos cuantos, y ahora después del "lunes negro" resulta ser la preocupación primordial de todos. Con la caída de la bolsa — que de hecho se desencadenó a partir de la coincidencia fortuita de una serie de acontecimientos como los desacuerdos entre Baker y el gobierno germano occidental, el anuncio de un aumento del déficit comercial, el intento de algunos bancos de incrementar medio punto sus tasas de interés, y enfrentamientos en el Golfo Pérsico— todo el mundo empezó a analizar más cuidadosamente la situación económica del país y se descubrieron de repente sus dos flancos débiles: los déficits. Su abatimiento se volvió, a partir de entonces, condición necesaria para "reestablecer la confianza en la economía estadounidense y evitar una recesión."

No hay duda de que es necesario recortar los déficits. Pero no deja de llamar la atención el hecho de que antes del crac bursátil, la mayoría de los analistas económicos no consideraban a los déficits como un problema inmediato. Generalmente fue señalado como un asunto que pudiera repercutir a mediano plazo. Tanto el Presidente Reagan, sus asesores económicos, el Congreso, y el pueblo estadounidense prefirieron ignorar los déficits. Ahora que la administración Reagan se enfrenta a la disyuntiva aparente de disminuirlos o desencadenar una recesión, es posible que la disyuntiva como tal ya no exista y que de una u otra manera, es decir con o sin la disminución de los déficits, habrá recesión.

Por otra parte la eliminación o siquiera la disminución de los déficits no es cosa sencilla. Como hemos señalado arriba aun con dos años de caída del dólar la brecha comercial se ha ensanchado enormemente. Tomar otro tipo de medidas para restringir las importaciones provocaría represalias que podrían hasta empeorar la situación estadounidense. En cuanto al déficit fiscal, ha sido muy difícil resolver las diferencias que existen entre el Presidente y el Congreso al respecto. En principio la mayoría demócrata del Congreso se opone a los recortes del gasto social y propone aumentos de impuestos y reducciones del presupuesto militar. Reagan se opone en

principio a aumentar los impuestos y tampoco quiere ver disminuido el gasto militar.

El acuerdo inicial alcanzado entre el Presidente y un comité especial bipartidista del Congreso el pasado 20 de noviembre no tuvo ningún efecto sobre la actividad bursátil. Como señala la prensa, los analistas consideran que dicho acuerdo "no tiene nada espectacular susceptible de restaurar la confianza de los inversionistas, quebrada por el crac del 19 de octubre."³ La propuesta pretende reducir el déficit en unos 30 mil 200 millones de dólares para el año fiscal que terminará el 30 de septiembre de 1988, y otros 45 mil 800 millones para 1989. Contempla alguna restricción de los gastos de las agencias federales y las fuerzas armadas y ciertos recortes en programas de bienestar sin afectar los aumentos en los beneficios del seguro social que corresponden a las alzas del costo de la vida. Incluye además la creación de algunos impuestos nuevos a fin de evitar un incremento en la tasa de impuestos sobre las ganancias.⁴ Estos acuerdos son el resultado de 20 días de negociaciones entre la Casa Blanca y el comité especial; sin embargo para lograr su implementación todavía falta el engorroso proceso de aprobación por parte de ambas cámaras del Congreso —que puede implicar modificaciones a la propuesta original— y la aprobación de la versión final por parte del Presidente.

El crac de la bolsa alertó finalmente a los estadounidenses al hecho de que estaban viviendo fuera del presupuesto. Queda por verse —aunque casi no hay duda al respecto— si el Congreso está dispuesto a pugnar por cambios fundamentales en la estructura del gasto gubernamental u optarán por simplemente salir del paso con ajustes menores y esperar las próximas elecciones, que es lo más probable.

Reagan llegó a la Casa Blanca con la propuesta del limitar la participación gubernamental en la economía para estimular e incentivar al sector privado. Después de siete años de "Reagonomics" la participación directa del Estado en la actividad económica es mayor que nunca; el gasto federal equivale a más del 24% del producto nacional, el nivel más alto de la posguerra. El déficit fiscal se ha vuelto inmanejable y los beneficiarios directos han sido los sectores menos necesitados de la población. La distribución del ingreso en los Estados Unidos es hoy día significativamente más desigual que cuando Reagan asumió la presidencia en 1981.

Por otra parte la planta productiva en general es igualmente ineficiente e incapaz de competir en el mercado mundial que hace siete años; exceptuando al sector agrícola donde los grandes productores (más bien grandes no productores) reciben cuantiosos subsidios gubernamentales precisamente para no producir determinados cultivos y así mantener los precios altos.

Lo que evidencia la caída de la bolsa es que la administración de Reagan no acercó a los Estados Unidos a la solución de sus problemas económicos —que empezaron a manifestarse desde finales de los 60s, agravándose marcadamente una década después— sino que la política económica de Reagan simplemente postergó el enfrentamiento.

3 Excélsior, México, D.F., 24 de noviembre 1987, sección financiera, p. 1F

4 Excélsior México, D.F., 24 de noviembre 1987, sección financiera pp. 1F y 8F; y 21 de noviembre 1987, pp. 1A y 29A