



3
24
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ECONOMIA

MECANISMOS DE FINANCIAMIENTO Y POLITICA
ECONOMICA. EL DEFICIT FISCAL DE LOS
ESTADOS UNIDOS: 1981-1988

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN ECONOMIA

P R E S E N T A ;

REBECA ALMEIDA SANCHEZ

TESIS CON
FALSA DE ORIGEN

MEXICO, D. F.

1990



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

INDICE

INTRODUCCION

Página

I MARCO DE REFERENCIA

1. <u>La problemática</u>	...	1
a) Delimitación del tema	...	1
b) Problema	...	2
c) Planteamiento del problema	...	2
d) Hipótesis	...	2
2. <u>Variables</u>	...	3
a) Variables centrales a manejar	...	3
b) Desagregación de variables centrales	...	4
3. <u>Aspectos teóricos</u>	...	5
a) Escuela keynesiana y política fiscal	...	6
b) Escuela monetarista	...	11
c) Modelo IS-LM	...	14
d) Escuela ofertista	...	24
e) Debate	...	27
Notas de pie de página	...	35

II ANTECEDENTES DEL COMPORTAMIENTO DE LOS DESEQUILIBRIOS DE LOS ESTADOS UNIDOS: (1955-80)

<u>La evolución de la economía estadounidense: (1955-80)</u>	...	38
a) Década de los cincuentas	...	38
b) Década de los sesentas	...	42
c) Década de los setentas y principios de los ochentas	...	46
Notas de pie de página	...	55

III	LA POLITICA ECONOMICA DE REAGAN Y SU VINCULACION CON EL DEFICIT FISCAL	
1.	<u>El déficit fiscal de Estados Unidos y el contexto internacional</u>	59
	a) Opciones para lograr el control del presupuesto público	61
	b) Política comercial, cambiaria, déficit comercial y fiscal	63
2.	<u>La economía y el déficit fiscal durante la Administración Reagan</u>	64
3.	<u>Política fiscal</u>	69
	a) La política fiscal durante: (1981-84)	69
	b) Política fiscal durante: (1985-88)	71
	c) Comentarios sobre la política fiscal aplicada	74
	d) Comportamiento del déficit y de la estructura ingreso-gasto públicos	75
	e) Déficit	82
4.	<u>Política monetaria</u>	83
	a) Política monetaria durante: (1981-84)	83
	b) Comportamiento de los principales agregados monetarios durante: (1981-84)	85
	c) Política monetaria durante: (1984-88)	85
	d) Comportamiento de los principales agregados monetarios (1984-88)	89
	e) Comentarios sobre la política monetaria	89
5.	<u>Deuda durante la Administración Reagan</u>	90
	a) Peculiaridades de la deuda norteamericana	91
	b) Comportamiento de la deuda pública	92
	<u>Notas de pie de página</u>	94

IV	FORMAS Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT FISCAL: (1981-88)	
1.	<u>Posición financiera de E.U. respecto del resto del mundo</u>	105
	Cambio en la Posición Financiera Internacional	105

2. <u>Comportamiento de los componentes del</u> <u>financiamiento del déficit público</u>	...	107
Obtención neta de préstamos	...	107
a) Préstamos netos	...	108
b) Préstamos internos	...	108
c) Préstamos externos	...	108
d) Uso de saldos de caja	...	109
3. <u>Financiamiento de los desequilibrios del país</u>	...	109
a) Financiamiento privado y oficial de los déficit	...	109
b) Renglones relevantes en la composición general de fondos provenientes del exterior	...	110
c) Riesgos en el financiamiento	...	112
4. <u>Financiamiento del déficit público</u>	...	113
5. <u>Flujos del exterior, ahorro interno y déficit del</u> <u>Gobierno</u>	...	116
<u>Notas de pie de página</u>	...	119
CONCLUSIONES	...	124
APENDICE de ESTADISTICAS y GRAFICAS	...	132
BIBLIOGRAFIA	...	153

INTRODUCCION

Con el fin de introducir al lector en este trabajo, trataré el contenido de los siguientes puntos:

- a) Importancia del tema
- b) Descripción general del guión

a) Importancia del tema

La economía mundial actual está caracterizada por la interdependencia entre países que adquiere diversas formas. Dentro de este marco, sobresalen los Estados Unidos.

El papel de esta nación en la economía internacional se ha venido transformando, particularmente durante las dos últimas décadas. Uno de los reflejos de este proceso se manifiesta en el comportamiento del déficit fiscal.

De acuerdo a este enfoque, el déficit fiscal es uno de los factores que sintetizan varios problemas, tanto a nivel nacional como internacional, así por ejemplo, a nivel nacional: repercute en la orientación y generación del ahorro interno; afecta a la estructura del sistema financiero; y se relaciona con los objetivos e instrumentos de política económica. A nivel internacional: contribuye a la modificación de las relaciones comerciales entre países industriales y subdesarrollados; y provoca cambios en los sistemas monetario-financieros.

Bajo este punto de vista, el economista puede hacer conciencia de que el estudio de la dinámica del déficit fiscal norteamericano forma parte de las transformaciones más importantes de la coyuntura económica internacional, lo que permite entender a ésta de una forma más integral.

b) Descripción general del guión

El objetivo del primer capítulo es dar una delimitación del trabajo. Para lograrlo, se exponen: los marcos espaciales, temporales y teóricos. Con relación a los límites teóricos, por un lado, se plantean hipótesis y por otro lado, se tratan los puntos centrales de algunas escuelas de pensamiento relacionados con las variables que se manejan.

La meta del segundo capítulo, es dar una idea sobre la evolución de la economía estadounidense, tomando como eje de referencia los desequilibrios de las cuentas norteamericanas del Gobierno y de la balanza de pagos.

El objetivo del tercer capítulo es dejar ver el relevante papel que el déficit fiscal juega durante la Administración Reagan. Para alcanzar este objetivo, se escribe sobre como adquiere importancia el desequilibrio en un contexto internacional y como éste también adquiere importancia dentro de la política económica del Presidente.

Por último, la meta del cuarto capítulo es conocer las formas y fuentes de financiamiento del déficit fiscal para el periodo del Sr. Reagan, así como dejar ver la relación de este desequilibrio con otras variables. Para ello se hace clara la posición financiera de Estados Unidos para luego pasar a tratar los componentes del financiamiento del déficit público así como las características generales del financiamiento de los desequilibrios del país. El último punto trata sobre la relación existente entre el déficit del Gobierno, el ahorro interno y los flujos del exterior.

Finalmente el trabajo termina con una serie de comentarios a manera de conclusiones.

CAPITULO I

I MARCO DE REFERENCIA

El marco de referencia tiene como fin ubicar al lector en los límites espaciales, temporales y teóricos en los que se encuadra esta investigación. Para lograrlo, se abarcan los siguientes puntos:

- 1 La problemática
- 2 Variables
- 3 Aspectos teóricos

1 La problemática

En este apartado se mencionan los límites generales del trabajo, con base en los siguientes puntos:

- a) Delimitación del tema
- b) Problema
- c) Planteamiento del problema
- d) Hipótesis

a) Delimitación del tema

El trabajo consiste en conocer cuales han sido las formas de las fuentes (internas y externas) de financiamiento del déficit fiscal de los Estados Unidos durante la administración del Presidente Reagan; asimismo conocer cómo estas formas surgen del desequilibrio de las finanzas públicas, y cómo tal desequilibrio se relaciona con la política económica (fiscal y monetaria) aplicada.

El periodo a analizar comprende los años que van de 1955 a 1988. De 1955 a 1980 se destacan los años de expansión y recesión máximos (1), con el fin de dar los antecedentes del comportamiento fiscal deficitario de la era Reagan. Este último asunto se trata con mayor detalle de 1981 a 1988.

b) Problema

El problema es que durante el transcurso de las cuatro últimas décadas (desde mediados de los cincuentas hasta fines de los ochentas) se ha venido incurriendo en déficit en las finanzas públicas cuyo comportamiento absoluto y relativo deja ver un aumento del mismo.

La conducta de este desequilibrio está en gran parte influida por la política económica (fiscal y monetaria).

La relación: déficit fiscal-política económica origina formas determinadas de financiamiento (del déficit fiscal) que provienen de fuentes internas y externas.

c) Planteamiento del problema

¿Existe un continuo déficit en las finanzas públicas?

¿La participación porcentual del mismo con respecto a al PNB sigue una tendencia creciente?

¿Cómo se da la vinculación entre la política económica, el déficit fiscal y las formas de financiamiento?

¿Estos fondos de financiamiento provienen de fuentes internas y externas; y estas últimas pueden identificarse a través de las formas o instrumentos de financiamiento del déficit fiscal?

d) Hipótesis

Hay un continuo déficit de las finanzas públicas que durante el mandato de Reagan, supera al de sus antecesores.

La política económica se relaciona con el déficit fiscal, lo que incide en las formas de financiamiento de este desequilibrio. En particular puede observarse que la pérdida de terreno de la monetarización del déficit a favor de operaciones de mercado abierto refleja la ideología neoliberal que impregna a la política económica durante los años ochentas.

Asimismo el endeudamiento en su forma tradicional se ha modificado, dando ello lugar a un impulso sustantivo del cambio estructural de los mercados financieros internacionales, los cuales en estos años han estado dominados por las operaciones de mercado secundario que permiten ampliar las cadenas de deuda.

Ambos procesos significan una ampliación de los mercados privados sobre las decisiones públicas, haciendo que el Estado pierda capacidad de orientar los mecanismos de financiamiento de los desequilibrios económicos. En este sentido, es relevante distinguir que los recursos para el financiamiento provienen de fuentes internas y externas. Así, mientras mayor es el peso de los recursos foráneos en el financiamiento, menor es el poder de control del Gobierno sobre el déficit de las finanzas públicas.

2 Variables

- a) Variables centrales a manejar
- b) Desagregación de variables centrales

- a) Variables centrales a manejar

Déficit Fiscal del Gobierno Federal
Política Económica
Formas de Financiamiento del Déficit

b) Desagregación de las variables centrales

Deficit Fiscal del Gobierno Federal

Ingresos Totales

Impuestos a Empresas
" " " Personales
" " " por Seguro Social

Gastos Totales

Gastos de Defensa
" " " Sociales
Intereses de la Deuda Federal
Otros

Política Económica

Fiscal

Ingresos y Gastos

Monetaria

Agregados Monetarios

Corriente en Circulación

M1 (= monedas y billetes)

M2 (= M1 + cuentas de cheques + depósitos
a plazo de cuantía limitada)

M3 (= M2 + certificados de depósito)

Rendimientos de Bonos y Tasas de Interés

Obligaciones del Tesoro de E.U.

Bonos (nuevas emisiones)

A tres meses

A seis meses

Maduraciones Constantes

A tres años

A diez años

Bonos Empresariales

Aaa

Baa

Tasa de Fondos Federales

" " Preferencial Bancaria sobre
préstamos a corto plazo

" " de Descuento (Banco de la
"Fed" de N.Y.)

Préstamos bancarios de crédito
intermediario Federal.

Tasas en el Mercado Abierto (N.Y.)

Aceptaciones Bancarias 90 días
Papel Comercial a seis meses
Financiamiento con Papel
Comercial
Rendimientos de Obligaciones
Gubernamentales a tres meses

Formas de Financiamiento del Deficit

Aumento de Tx
Impresión de Billetes
Operaciones de Mercado Abierto
Préstamos
Internos
Externos
Uso de Saldos de Caja

La desagregación de variables a utilizar alcanzará mayor o menor profundidad de acuerdo a los objetivos de cada uno de los capítulos.

3 Aspectos teóricos

La exposición de los elementos teóricos ubican la naturaleza de las acciones de política económica tomadas en los Estados Unidos, particularmente aquellas aplicadas durante la administración Reagan, en torno al déficit fiscal y a su financiamiento.

Para una mejor comprensión de esta problemática, se destacan algunas escuelas de pensamiento económico:

- a) Escuela keynesiana y política fiscal
- b) Escuela monetarista
- c) Modelo IS-LM
- d) Escuela ofertista
- e) Debate

Las escuelas más relevantes son la keynesiana y la monetarista, puesto que las "...políticas fiscales -apoyadas por los keynesianos- están en manos del Congreso y del Presidente. Por otra parte, las políticas monetarias están en manos de la Reserva Federal." (2); por otro lado, la escuela de los ofertistas es importante en este estudio, al ser el sustento teórico de la "reagonomía" (3).

a) Escuela keynesiana y política fiscal

Lo fundamental a destacar dentro de esta corriente de pensamiento es la utilización de la política fiscal en relación al déficit público.

El punto de partida de la revolución keynesiana, resalta la existencia de una inestabilidad en una economía privada de mercado al operar sin el control del Gobierno, por lo que éste debe intervenir para estabilizar las tendencias hacia las recesiones y hacia los auges.

El objetivo principal de las autoridades debe ser la obtención de pleno empleo, y en segundo lugar la estabilidad de precios (4).

Con referencia al presupuesto público, la meta no debe ser su equilibrio, sino su ajuste de acuerdo a las necesidades de la economía.

El análisis keynesiano parte de la demanda agregada (5): $DA = C + I + G + X + E$. (6), cuya clave de control está en un instrumento esencial que el Estado debe utilizar: la política fiscal, que "... generalmente comprende las decisiones de impuestos y de gastos del Gobierno Federal" (7).

Así, si la demanda agregada es menor al nivel considerado de pleno empleo -es decir, si se da una brecha

recesiva-, ésta debe activarse por medio de un incremento en el gasto o por medio de una reducción de impuestos o a través de ambas cosas. Como se ve, este caso implica la adopción de una política fiscal expansiva.

Si la demanda es mayor al nivel considerado de pleno empleo -o sea, si se da la brecha inflacionista-, existe riesgo de inflación, por lo que este caso requiere de la aplicación de una política fiscal restrictiva, o lo que es lo mismo, de una reducción del gasto o de un aumento de impuestos o de las dos cosas a la vez.

Las acciones de política fiscal que se tomen, harán reaccionar a la demanda agregada a través del proceso multiplicador.

Punto de vista keynesiano sobre la política monetaria

Los keynesianos recomiendan la aplicación de la política monetaria en épocas normales de actividad económica. Sin embargo mantienen su "...confianza en la superioridad de la política fiscal sobre la política monetaria, casi hasta el punto en que el dinero no importa" (8).

Los efectos de la política monetaria, según los keynesianos, pueden verse a través de varias etapas (9); pero lo que interesa mencionar en este caso, son las consecuencias que sobre el financiamiento del déficit público puede traer un tipo de política monetaria, ya sea si ésta es expansiva o restrictiva.

En el primer caso (expansiva), aumentan las compras de mercado abierto por parte del Gobierno, bajan las tasas de interés y sube el precio de los bonos (la demanda de inversión se incrementa, el producto nacional también). Lo contrario sucede cuando la política monetaria es restrictiva. En este caso, se reduce el producto

nacional. las ventas de mercado abierto por parte del Gobierno se incrementan, y las tasas de interés suben (en consecuencia, la inversión y el PNB bajan).

Habiendo dicho lo anterior, una política monetaria expansiva se identifica con una tendencia superavitaria del presupuesto, mientras que una política monetaria restrictiva, puede ser identificada con las necesidades de financiamiento gubernamentales (10).

Algunos elementos teóricos ligados a la política fiscal

Existen ciertos elementos relevantes para esta investigación, es decir, hay algunos factores que modifican el panorama económico a partir de una política fiscal tomada.

Estabilizadores automáticos

Cuando el producto nacional se incrementa, la recaudación de impuestos tiende a aumentar, y a disminuir cuando éste baja (esto es evidentemente cierto para los impuestos sobre la renta y sobre las ventas). Entonces, durante las expansiones, el presupuesto público tiende a moverse hacia el superávit, mientras que en momentos de recesión tiende a hacerlo hacia el déficit. Estos movimientos se denominan estabilizadores automáticos, que reducen la amplitud de las oscilaciones de la demanda agregada, sin tomar medidas de política económica; también reducen la respuesta del PNB a los choques.

Freno fiscal

El freno fiscal es precisamente lo contrario al estabilizador automático. Es decir, cuando las crecientes recaudaciones impositivas no permiten el alza

de la demanda agregada necesaria para mantener un nivel considerado de pleno empleo. También puede darse cuando al estar bajando las tasas de recaudación se impide que el Estado posea recursos para activar la demanda.

¿Apoyo a las modificaciones impositivas o de gasto público?

Existen tres razones por las que se apoya más la utilización de las modificaciones impositivas como medio para activar la economía, que el uso del gasto público. Primera, porque las bajas de impuestos representan menos compromiso que un aumento del gasto para estimular la economía, ya que existe gran escepticismo en torno a que el Gobierno gaste adecuadamente sus recursos, así como un temor al crecimiento de la participación del sector público en la economía. Segunda, las modificaciones de impuestos tienen efectos más rápidos que las de gasto público. Tercera, los cambios impositivos son más fácilmente reversibles que los de gasto público.

A pesar del mayor apoyo dado a la utilización del manejo de impuestos, sin embargo, debe considerarse el tipo de modificación impositiva que se haga, por ejemplo la aplicación de un sistema de impuestos estricto si bien puede reducir el déficit, también puede bajar el ingreso disponible y por tanto el consumo y el nivel de actividad económica. Finalmente la base gravable puede verse disminuida y luego entonces la captación gubernamental de recursos.

Inyecciones y filtraciones económicas

Cuando se estimula el producto o ingreso nacional a través del aumento del gasto, se da una inyección. La restricción de estas variables, en cambio, es una filtración.

En una economía abierta las inyecciones tienen su origen en aumentos de variables clave como: el gasto público. (también en la demanda de inversión y las exportaciones). El aumento de estas corrientes provoca el alza del producto, de la renta nacional, y por tanto del consumo.

Las filtraciones están dadas por los impuestos (también por las importaciones y el ahorro). Estas corrientes reducen la renta disponible, el producto y el consumo (11).

Deuda pública y financiamiento del déficit

La existencia de la deuda pública refleja la historia acumulada de los déficit y excedentes.

Cuando el sector público gasta más de lo que recauda, incurre en déficit. Para sufragar sus gastos excesivos debe tomar dinero prestado. Surge así, la deuda pública.

El financiamiento del desequilibrio público adquiere diversas formas: puede por ejemplo presentarse la "monetarización" (12) del déficit, es decir, cuando el Gobierno pide prestado a la Reserva Federal (13), esta imprime billetes; también el sector público puede realizar operaciones de mercado abierto con inversionistas domésticos e internacionales, emitiendo papel. Este papel puede adquirir diversas formas como bonos, obligaciones, etc. a diversos plazos y tasas de interés. También el financiamiento del déficit se puede realizar con impuestos (14) o con la contratación de préstamos internos y/o externos que no implican operaciones de mercado abierto.

El déficit "externo" (15)

La menor disposición de recursos por parte del Estado

puede subir las tasas de interés, ello atrae capitales internos y externos. La atracción de capitales del exterior se manifiesta en la balanza de pagos, como entradas en la cuenta de capital.

De acuerdo a las cuentas nacionales, el déficit externo es equivalente a la suma del déficit público más la diferencia existente entre el ahorro y la inversión privados. Esto significa que el volumen del desequilibrio público equivale a la brecha deficitaria interna ahorro e inversión. Además, los capitales foráneos son importantes cuando se tiene la necesidad de financiar un déficit en cuenta corriente.

b) La escuela monetarista

El primer objetivo a lograr de esta escuela es la estabilidad de precios, y en segundo lugar está el obtener un nivel adecuado de empleo.

Para lograr tales metas, el Estado debe intervenir a través de un instrumento esencial: la política monetaria, que "... se ocupa de decisiones que tienen que ver con la oferta monetaria, tasas de interés y condiciones del mercado de crédito con formulación de políticas centradas en el Sistema de la Reserva Federal ..." (16), y en menor grado en otros organismos.

A largo plazo, el nivel de producto real se determina no por la política fiscal o monetaria, sino por las decisiones de los proveedores de mercancías dirigidas a maximizar sus utilidades. "El estado de la tecnología, como se describe en la función de producción, la oferta agregada y la demanda de mano de obra, actúan recíprocamente para que a las empresas les sea lucrativo el proporcionar un nivel particular de producto agregado; los salarios y los precios flexibles aseguran que este nivel de producto (de 'pleno empleo') se mantenga a largo plazo" (17).

Los monetaristas inician su análisis partiendo de la ecuación de cambio: $MV=PQ$. En donde M es la cantidad de dinero. V es la velocidad de circulación del mismo. P es el nivel de precios. Q es la cantidad de producción.

A través de una serie de razonamientos concluyen que los cambios en la demanda y el producto se dan básicamente por las variaciones en la oferta de dinero (18) vía la modificación de precios.

Por otra parte, "... los monetaristas afirman que los desplazamientos de las curvas de oferta y demanda agregadas nunca pueden producir una inflación prolongada a menos que crezca la oferta monetaria" (19).

Partiendo entonces de que las perturbaciones monetarias son causa primordial de la inestabilidad económica, la regla monetaria a seguir debe ser la de mantener un crecimiento estable de la oferta monetaria tan adecuado como para comprar la producción correspondiente al nivel considerado de empleo a precios estables.

Existen diversos instrumentos para modificar la cantidad de dinero de la economía. Para los fines de la investigación se han considerado los tres principales que la Reserva Federal ha utilizado -y que tienen relación directa con el financiamiento del déficit público, que es el tema medular de la investigación-. Estos son: operaciones de mercado abierto, cambios en la tasa de descuento, y variaciones en el coeficiente de encaje legal.

Por su parte, las operaciones de mercado abierto, como antes se mencionó, consisten en las transacciones que el Gobierno efectúa con sus bonos y títulos.

Si el Gobierno compra bonos y títulos, ocasiona que las reservas bancarias aumenten, y por tanto suba la oferta de dinero. En este caso, la demanda de los

documentos provoca el alza de su cotización y la baja de su tasa de interés. Un efecto secundario puede darse si los bancos -con motivo del alza de la oferta de dinero-, bajan las tasas de interés activas (alentándose la inversión, el consumo, etc.). En cambio, si el Gobierno vende los bonos y títulos, se da el efecto contrario, ya que al bajar las reservas de los bancos, la cantidad de dinero disminuye. Aquí, la oferta de títulos provoca la baja de su precio y el alza de su tasa de interés.

Tocante a la tasa de descuento, que es la tasa de interés cobrada por la Reserva Federal a los bancos, ésta puede ser modificada por ejemplo al alza para evitar que el sistema bancario se endeude permanentemente, lo que implica una contracción de la oferta de dinero esto reduce las posibilidades de préstamos a los bancos, baja la oferta de dinero; en cambio una disminución de esta tasa, al aumentar las posibilidades de préstamos a los bancos, conlleva un incremento en la oferta de dinero.

En relación al manejo del encaje legal, sus aumentos o disminuciones tienen los mismos efectos sobre la oferta monetaria que los cambios en la tasa de descuento.

Posición de los monetaristas con respecto a la política fiscal

Los monetaristas son escépticos en lo referente a los efectos que la política fiscal puede tener sobre la demanda agregada.

Según ellos, el manejo del presupuesto público sólo es importante en cuanto modifica la asignación de recursos. Es el caso por ejemplo del efecto expulsión (crowding-out) que tiene lugar cuando una política gubernamental expansiva al elevar los tipos de interés,

desplaza a la inversión del sector privado en bienes de consumo y de inversión, dejando inalterado el producto total.

c) Modelo IS-LM

Uno de los modelos que sintetizan el debate de política keynesiana y monetarista, es precisamente el IS-LM.

La curva IS, se refiere al mercado de productos, mientras que la LM, al de dinero.

El modelo considera la interacción de ambos mercados y da cuenta de la retroalimentación de sus acciones y reacciones, dadas ciertas circunstancias.

Los puntos que componen cada curva (IS ó LM), reflejan diferentes situaciones de equilibrio en cada mercado.

El punto de intersección entre las curvas significa el equilibrio general del sistema.

Supóngase un modelo de economía cerrada, en donde los precios son constantes y en donde el Gobierno no interviene (a través de su gasto ó de la recaudación de impuestos).

Partiendo de lo anterior, cada curva se observa así:

La curva IS, representa todos los puntos en los que el mercado de productos se encuentra en equilibrio. El consumo de un bien y/o la inversión están en función directa del ingreso, así: $C(Y)$, $I(Y)$.

La propensión marginal al consumo (PMgC) -definida como el cambio que el consumo sufre en respuesta a la modificación en una unidad del ingreso-, fluctúa entre 0 y 1 respecto al ingreso.

Por otro lado, la inversión está en relación inversa a la tasa de interés, así: $I(1/r)$.

La vinculación existente entre la inversión y la tasa de interés, expresa cómo el mercado monetario puede afectar al mercado de productos, ya que, como luego se verá, las modificaciones de la oferta de dinero provocan cambios en el nivel de la tasa de interés y por tanto en el de inversión.

El equilibrio del mercado de productos (curva IS) se encuentra cuando el consumo y la inversión igualan al ingreso, ó, lo que es lo mismo, cuando la inversión iguala al ahorro, así: $C + I = Y$, ó $I = S$.

El ahorro (S), es función directa del ingreso y es igual a este último menos el consumo, o sea: $S(Y) = I(1/r)$ ó $Y - C(Y) = I(1/r)$.

Los cambios de la curva IS, se reflejan en desplazamientos de esta hacia la izquierda o hacia la derecha y/o en movimientos sobre una misma curva.

Al hablar de los desplazamientos, puede decirse por ejemplo: un incremento autónomo en el consumo origina un alza del multiplicador de la inversión (el multiplicador es el cambio en el ingreso de equilibrio dividido entre la demanda de inversión). Con el objeto de mantener el ahorro suficiente para compensar la inversión efectuada a cualquier tasa de interés, el ingreso debería incrementarse. Como el nuevo equilibrio en el mercado de productos correspondiente a cualquier tasa de interés supone, por tanto, un aumento del ingreso, la conclusión es que el aumento inicial del consumo implica un desplazamiento hacia la derecha de la curva IS. El caso contrario, -disminución del consumo que provoca el alza del ahorro- origina un desplazamiento hacia la izquierda de la curva.

Los desplazamientos de la curva también pueden ocurrir por movimientos de la inversión. Por ejemplo, un incremento en esta, significa un mayor nivel de gastos a cualquier tasa de interés. Para continuar en equilibrio, la más alta inversión requiere de un mayor ahorro, bajo el incremento de este último subyace un alza del ingreso. Esta situación origina un desplazamiento hacia la derecha de la curva IS. Sucede lo contrario al darse una reducción autónoma de la inversión. La curva se desplazaría hacia la izquierda.

Como puede verse, los desplazamientos de la curva IS hacia la izquierda o hacia la derecha se darán con base en la reacción del multiplicador de la inversión ante cambios en el consumo y/o la inversión; originándose así varias combinaciones de igualdad ahorro-inversión correspondientes a niveles de ingreso y tasas de interés, o lo que es lo mismo, diferentes puntos de equilibrio del mercado de productos.

En el caso de los movimientos a lo largo de una misma curva IS, éstos se dan de la siguiente manera: partiendo de un punto de igualdad inversión-ahorro, tasa de interés-ingreso, supóngase una baja en la tasa de interés. Esta situación estimula la inversión. Para mantener la igualdad entre esta y el ahorro, éste último debe ascender. Para lograr esto, el ingreso debe aumentar como resultado del alza del gasto en inversión. El movimiento a lo largo de la curva es de izquierda a derecha. Cuando la tasa de interés se alza, pasa exactamente lo contrario. El movimiento se dará derecha a izquierda.

La curva LM, representa todos los puntos de equilibrio del mercado monetario. El equilibrio se da cuando la oferta y la demanda de dinero se igualan, así: $M_s = D$.

La oferta de dinero se determina exógenamente.

Los movimientos de la demanda de dinero responden tanto

a variaciones en la oferta de dinero como a otros factores, por ejemplo, a cambios en la frecuencia de los pagos, el cambio de las expectativas, el grado de integración industrial, etc.

La demanda de dinero se descompone en: $L_1(Y)$ = demanda de fondos para transacción y precaución, como función directa del ingreso; y en $L_2(r)$ = demanda de dinero (bonos) para especulación, como función directa de la tasa de interés. Como la demanda y la oferta de dinero se igualan en una situación de equilibrio, entonces la igualdad: $M_s = D$, puede expresarse como: $M_s = M_1 + M_2$. Siendo M_1 la cantidad demandada por la función $L_1(Y)$, y M_2 la demandada por la función $L_2(r)$.

El comportamiento de la tasa de interés está en relación inversa al de la oferta monetaria.

Los cambios en la curva LM, responden a modificaciones de los factores que afectan a la oferta y demanda de dinero. Puede hablarse de desplazamientos de la curva y de movimientos a lo largo de la misma.

En el primer caso -desplazamientos- pasa lo siguiente: si se parte de una oferta monetaria fija, un incremento en $L_1(Y)$ (alza de demanda de dinero para transacciones) y por tanto de M_1 , suponen una elevación del ingreso y una baja de $L_2(r)$ (demanda de bonos) y por tanto M_2 ; la tasa de interés sube ya que la oferta relativa de los bonos es mayor a su demanda. La tasa de interés de mercado baja (puesto que se da un porcentaje de rendimiento a partir de un precio menor de los bonos). La curva se desplaza hacia la derecha. Sucede lo contrario si $L_1(Y)$ baja o si $L_2(r)$ sube; entonces la tasa de interés de los bonos baja. El precio de los mismos sube, ya que la demanda relativa de los bonos es mayor a su oferta, la tasa de interés de mercado baja. El ingreso baja, puesto que la demanda de dinero para transacciones y precaución es menor. La curva se desplaza hacia la izquierda.

Como puede verse, las modificaciones en la oferta monetaria (M_s), se distribuyen entre M_1 y M_2 (ó entre $L_1(r)$ y $L_2(r)$), lo que afecta a la tasa de interés. Además, la curva LM refleja, por un lado, varias posiciones de igualdad entre la oferta y la demanda de dinero, mientras que por otro, muestra las combinaciones de tasas de interés y niveles de ingreso bajo los que subyace el equilibrio del mercado monetario.

El equilibrio general del sistema, se da, como antes se dijo, cuando se cruzan las curvas IS-LM en un punto, en una única combinación de igualdades ahorro-inversión, y oferta y demanda monetarias por un lado, y por otro, en una única combinación tasa de interés-ingreso.

La estabilidad del equilibrio es provista por las fuerzas que afectan al ingreso (correspondiente a una tasa de interés) para alcanzar el punto de equilibrio del sistema.

El funcionamiento del modelo puede observarse considerando que la economía está sujeta a choques que no son más que respuestas a cambios, ya sea, en la demanda y oferta de dinero y/o en el consumo y la inversión. El efecto de los movimientos diversos de estas variables se refleja en la tasa de interés y en el nivel de ingreso.

El equilibrio económico puede verse alterado tanto por movimientos de variables del mercado monetario o del de productos.

En el primer caso (variaciones en el mercado monetario), por ejemplo, un aumento de la oferta monetaria, que conlleva una demanda de bonos, hace que su tasa de interés de mercado baje; esto afectará positivamente a la inversión, redundando en un incremento del ingreso. De aquí que el consumo y el ahorro aumenten y $L_1(r)$ también. La LM se traslada hacia la derecha. Cabe considerar que el incremento

final del ingreso por efecto de la reducción de la tasa de interés, es menor al producido por el primer impacto generado por el aumento de la inversión.

Precisamente ocurre lo contrario cuando la cantidad de dinero se retrae: la demanda de dinero para bonos disminuye y se incrementa la tasa de interés, se da una baja por tanto en la inversión y en el ingreso (y por tanto en el consumo y en el ahorro).

En el segundo caso (perturbaciones a causa de movimientos en el mercado de productos), verbigracia un aumento autónomo de la inversión, origina un incremento en la tasa de interés y un alza del ingreso. Sin embargo, el efecto inicial sobre el ingreso se ve reducido, ya que: el aumento de la tasa de interés disminuye el nivel de ascenso de la inversión. Esto ocurre así: el incremento inicial de la inversión a través del proceso multiplicador alza el ingreso, entonces sube la demanda de dinero para transacciones, y baja la demanda de bonos; ello aumenta su tasa de interés, provocando menor inversión, esto último tiende a hacer menor el efecto multiplicador inicial sobre el ingreso. La inversión y el ingreso obtenidos finalmente serán mayores a los niveles iniciales (desplazamiento de la curva IS hacia la derecha).

Pasa lo contrario si se da una baja autónoma de la inversión, la que a través del proceso multiplicador disminuye el ingreso; la demanda de bonos aumenta; sube el precio de los bonos y baja la tasa de interés. La curva IS se desplaza hacia la izquierda.

Intervención del Gobierno en el modelo IS-LM

Una de las fuerzas fundamentales de la actividad macroeconómica, resulta de la acción del Gobierno, por lo que es necesario incluir sus actividades dentro de este modelo (es decir, dentro del mercado monetario y de

productos).

La intervención gubernamental en el mercado monetario se da cuando el Banco Central (ligado al Gobierno) controla las existencias de dinero nominales afectando por tanto la cantidad de dinero existente.

Las características de la curva LM: por una parte el equilibrio en el mercado monetario se obtiene al igualarse la oferta y la demanda de dinero y por otra, la demanda de dinero para transacciones y precaución es función directa del ingreso real, mientras que la demanda de bonos está en relación directa con la tasa de interés.

La intervención del Gobierno en el mercado de productos: se da por dos canales, por una parte al influir sobre la inversión -por medio de su gasto en bienes y servicios- y por otra, al afectar al ingreso disponible -vía recaudación de impuestos-. El efecto de estas acciones se refleja, en segundo término, en otras variables como el consumo y el ahorro.

El equilibrio en este mercado se da cuando se igualan el gasto planeado y la producción planeada (cuando las inyecciones son iguales a las filtraciones), así:
 $C(Y) + I(1/r) + G = Y$, ó $S + Tx = I + G$.

En el caso de que el Gobierno aumente la inversión, ó reduzca impuestos, el consumo aumenta, lo que incrementa el ingreso. La curva IS sufre un desplazamiento hacia la derecha-. Por el contrario, una reducción del gasto público (o un alza de los impuestos), desplaza hacia la izquierda la curva IS. Lo que resulta es una baja del ingreso; así: la curva se desplazará de izquierda a derecha si la tasa de interés baja, elevando la inversión; última ésta que requiere un aumento del ingreso para generar suficientes filtraciones -ahorro e impuestos- que igualen a las inyecciones -inversión y gasto-.

En segundo lugar, los movimientos de la curva hacia la izquierda, se producirán si sucede lo contrario; si la inversión se ve reducida debido por ejemplo a un alza de la tasa de interés. En este caso el ingreso el consumo y el ahorro se ven también reducidos.

La intervención del Gobierno en los mercados monetario y de productos, permite dar cuenta de cómo las autoridades gubernamentales a través de la modificación de su gasto y/o de sus tasas impositivas (política fiscal) por una parte, y/o de la oferta de dinero (política monetaria) por otra, afectan la posición de equilibrio de la economía.

El tipo de política económica -fiscal y/o monetaria- tomada por el Gobierno, puede ser de carácter expansivo o restrictivo.

La política fiscal expansiva, tiene lugar cuando el Gobierno alza su gasto y/o reduce impuestos, la curva IS se desplaza hacia la derecha. El ingreso aumenta (el consumo y el ahorro suben), la demanda de dinero para transacciones también aumenta, mientras que el premio por la liquidez es alto, lo que provoca en una segunda instancia la reducción de la inversión; pero su nivel final es superior al inicial.

La política fiscal es restrictiva en el caso inverso, es decir, cuando el Gobierno disminuye su gasto y/o incrementa los impuestos. La curva IS sufre un desplazamiento hacia la izquierda. El ingreso, el consumo y el ahorro bajan al igual que la demanda de dinero para transacciones. La tasa de interés disminuye; en un segundo momento la inversión aumenta, pero su nivel final será menor.

La política monetaria es instrumento del Gobierno, a través del cual éste puede modificar la cantidad de dinero sostenida por el público. El tipo de manejo de la oferta de dinero se refleja en la tasa de interés.

Una política monetaria restrictiva, implica una reducción de la oferta de dinero, por tanto un alza de la tasa de interés, una baja del consumo, del ahorro y luego entonces de la inversión y del ingreso.

Con una política de carácter expansionista sucede precisamente lo contrario.

Las metas de política económica del Gobierno pueden alcanzarse por medio de diferentes combinaciones de políticas (fiscal y/o monetaria). Entonces, a determinado nivel de ingreso, corresponderán ciertos valores de tasa de interés, consumo, inversión y ahorro; esto basado en la combinación particular de política económica utilizada.

Dentro de las características de cada política económica aplicada por las autoridades, debe tomarse en cuenta la fuerza de cada una de estas políticas.

La fuerza de cada política reside básicamente en dos cosas. En primer lugar, la fuerza está -en el caso de la política fiscal- en función del valor del multiplicador del mercado de productos, y/o -en el caso de la política monetaria- en el valor de la velocidad del uso de los saldos de dinero por parte del público.

En segundo lugar, tal fuerza descansa en la elasticidad interés de cada curva (IS ó LMD). Es decir, como reacciona el ingreso (producción) a las variaciones monetario-fiscales de acuerdo a las diferentes elasticidades que la IS ó la LM presenten.

Caso por caso, la situación se da de la siguiente manera:

Las acciones de política fiscal se reflejan en el nivel de producción, dependiendo de la pendiente de la curva LM: Así por ejemplo, si se tiene una baja elasticidad ingreso de

la curva LM, es decir, si ante cambios en la tasa de interés -provocado por las modificaciones en la oferta monetaria-, el ingreso casi no responde, entonces puede considerarse que para afectar el nivel de ingreso-producción, la política fiscal será más potente.

En el límite del caso, cuando la elasticidad interés-ingreso de la curva LM es cero, o sea, cuando el nivel de ingreso no responde a variaciones en la tasa de interés, entonces la política fiscal tiene la fuerza completa para modificar el nivel de ingreso-producción. En este caso puede presentarse la 'trampa de la liquidez', en la que el aumento en la oferta monetaria no origina cambios en la demanda agregada, sino que los saldos monetarios se canalizan hacia L2CY).

Lo contrario pasa si la curva LM tiene alta elasticidad interés-ingreso, si el ingreso varía en forma relevante ante modificaciones en la tasa de interés. En este caso, la política monetaria tiene fortaleza para ubicar determinado nivel de ingreso-producción.

En el extremo del caso, cuando la curva LM presenta una elasticidad interés-ingreso infinita, es decir, cuando el ingreso se modifica independientemente de la tasa de interés; entonces la política monetaria carece de fortaleza completa para ubicar un cierto nivel de ingreso-producción.

Obviamente la curva LM nunca es perfectamente horizontal ó vertical sin embargo, las diferentes opiniones en relación a cuál es la elasticidad-interés de tal curva, provocan desacuerdos sobre la fuerza relativa de cada política.

Las acciones de política monetaria se reflejan en el nivel de producción, dependiendo de la pendiente de la curva IS: Así por ejemplo, si la curva IS tiene una baja elasticidad interés-ingreso -si el ingreso tiende a no responder en forma importante a los cambios en la tasa de interés-, entonces, más fuerte es la política fiscal.

En el caso extremo, que la curva IS muestre una elasticidad interés-ingreso de cero. -curva vertical-, es decir, si el ingreso y la tasa de interés son independientes, la fuerza completa reside en la política fiscal.

Sucede lo contrario si la curva IS muestra una elasticidad interés-ingreso alta, o sea el ingreso responde bastante ante cambios en la tasa de interés. En este caso la política monetaria tendrá fortaleza. La política fiscal será menos potente para ubicar determinado nivel de ingreso-producto.

En el límite de este caso, si la curva IS presenta una elasticidad infinita -curva vertical-, al ser independiente el ingreso de la tasa de interés, la política fiscal tiene mayor potencia que la política monetaria.

Al tener menos elasticidad al interés la curva IS, la política monetaria tiene menor fuerza. Pero si algún componente del mercado de productos (inversión, ahorro, etc.) es sensible a los cambios de la tasa de interés, entonces la injerencia de la política monetaria en el mercado de productos tiene efectos importantes.

Habiendo expuesto lo anterior, los desacuerdos se dan sobre la conducta y administración de las políticas de estabilización (20).

d) La Escuela Ofertista

Esta corriente de pensamiento aun no se encuentra completamente integrada, sin embargo, puede observarse su planteamiento central que consiste en que el libre juego de las fuerzas del mercado es el que permitirá asignar óptimamente los recursos, el que logrará que la iniciativa individual se desarrolle al máximo, asegurando un alto nivel

de empleo y de actividad económica.

Esta escuela de pensamiento clama por la reducción de cualquiera de las formas en las que el Estado pueda intervenir, ya sea en forma directa como empresario o en forma indirecta en cuestiones referentes a administración y regulación.

Partiendo de la Segunda Guerra Mundial, existen dos etapas en las que el interés por la economía de la oferta es relevante: a principios de los sesenta -durante el período presidencial de Kennedy- y a principios de los ochentas -durante el mandato Reagan- .

Durante el primer periodo gubernamental, la brecha de crecimiento económico entre Estados Unidos y la URSS hace que los economistas norteamericanos traten de incentivar a la economía de la oferta: gastos en inversión a partir de créditos fiscales aunados a una aceleración de la depreciación, programas de educación de la fuerza de trabajo.

Al promulgarse la reducción general de impuestos durante la Administración Johnson, se abandonan las medidas del lado de la oferta para vigorizar la economía.

Por su parte, los programas de Reagan, surgen de los problemas de productividad del país. Al empezar a bajar el crecimiento nacional de la productividad a partir de 1965 y a detenerse desde 1977, los dirigentes de la economía enfocan su atención hacia las vicisitudes del lado de la oferta.

La reagonomía consta de cinco componentes centrales: la baja de los impuestos, del gasto social, un aumento del gasto en armamentos, una disminución de la regulación gubernamental y una restricción de las tasas de crecimiento de la oferta monetaria.

La baja de los impuestos surge en respuesta a la necesidad de incrementar el ingreso disponible de los

capitalistas y trabajadores para que trabajen más arduamente y ahorren e inviertan también más.

Las reducciones de los gastos sociales son relevantes en el sentido de que alientan a los individuos a trabajar y a ahorrar más para hacer frente a las necesidades surgidas del desempleo, ancianidad, enfermedades, etc.

Los aumentos de los desembolsos correspondientes al renglón de defensa, no se diseñan por razones económicas - y han afectado negativamente a las finanzas públicas norteamericanas- .

Por otro lado, se apoya la idea de sostener una tasa de crecimiento lenta de la oferta monetaria, con el fin de detener la inflación. Esta última idea es conocida, lo novedoso resulta de la combinación de políticas monetarias estrictas aunadas a políticas vigorosas de la oferta, es decir, el dinero restringido pararía la inflación sin detener la actividad económica.

La reagonomía no es cosa nueva, se trata de algo basado en la teoría del equilibrio de los precios. Así, si los mercados se rigen por el movimiento de los precios inducido por la oferta y la demanda, no habrán recursos ociosos (pleno empleo), cuidándose solo el lado de la oferta de la economía.

Con base en la teoría, la intervención gubernamental a nivel macroeconómico no puede variar al PNB real (a largo plazo). Por tanto, la restricción monetaria solamente reducirá la inflación. Por otro lado, la intervención microeconómica del Gobierno si puede modificar el panorama económico. Por ejemplo, con impuestos altos, la gente trabaja, ahorra e invierte menos. También, si la industria está demasiado estrangulada, producirá menos.

Los seguidores de la economía de la oferta y los monetaristas están de acuerdo en cuestiones de largo plazo: "...las magnitudes monetarias no determinan la producción real ni el ingreso..." (21) La diferencia entre estos dos tipos de corrientes es que la recesión a corto plazo pronosticada por los monetaristas se vuelve tan breve que

casi no tiene importancia para los ofertistas.

e) Debate (22)

La escuela keynesiana contrapuesta a la síntesis neoclásica, especialmente en contra del hecho de que la oferta crea su propia demanda, y en desacuerdo de que en el libre mercado no hay obstáculo para que exista el pleno empleo, subraya la necesidad de la intervención estatal.

Por su parte, la síntesis neoclásica ha buscado una integración de la microeconomía reformulando la macroeconomía keynesiana por medio de la vinculación de la relación ahorro-inversión con el mercado monetario. Basándose en esta síntesis, se constituyen las conclusiones de cómo las políticas monetario-fiscales pueden integrarse para mantener tanto el pleno empleo como el crecimiento económico.

El reto central que enfrenta la síntesis neoclásica se ha dado con respecto a la idea del ajuste automático de los precios que es característica de una situación de equilibrio. De esta forma se reta la idea del equilibrio. Así del keynesianismo surgen los revisionistas que en este sentido han opinado que la economía keynesiana debe ser entendida como una que se caracteriza por presentar una situación de desequilibrio.

Los economistas neo-Austriacos también retan la idea del equilibrio, pero desde otra perspectiva. Comentan que los precios de mercado no son más que aproximaciones para cierto rango de precios de equilibrio, pero en cambio constituyen proporciones desiguales de intercambio entre diversos factores y productos. Así las variaciones de precios crean diferentes niveles de ganancia.

Los retos acerca de la idea del equilibrio despiertan

preguntas acerca del papel que juegan ciertas variables como el tiempo, el riesgo, la incertidumbre y las expectativas, mismas que la teoría económica debe tomar en consideración.

Para Keynes, los factores psicológicos constituyen las variables independientes que en última instancia determinan el volumen de producción y de empleo: la propensión marginal al consumo (relativamente estable), la demanda de liquidez y las expectativas sobre ganancias de capital futuras (consideradas volátiles debido a la inflexibilidad de las tasas de interés y de los salarios). En estos aspectos, de acuerdo a este autor, la teoría neoclásica se ha mostrado deficiente.

Gran parte de la teoría y políticas económicas durante los últimos cuarenta años, se ha centrado en cuestiones macroeconómicas (en el papel del comportamiento de los agregados macroeconómicos). Sin embargo, se ha dudado sobre la utilidad de centrar la atención en tales agregados. A este respecto, los neo-Austriacos opinan que la teoría económica debe centrarse en el nivel microeconómico. Por otra parte, otros autores comentan que existe una vinculación difícil entre los ámbitos macro y microeconómicos.

A parte de los cuestionamientos surgidos sobre la importancia de los campos macro y microeconómicos, se ha dudado sobre la racionalidad y la eficiencia óptima de los recursos. Algunos intelectuales proponen una nueva forma de ver la economía utilizando la productividad y el capital como teoría del valor. Otros autores repasan la historia de la teoría económica keynesiana enfocándose hacia los puntos de desequilibrio de tal teoría. Otros más regresan a cuestionar los postulados de Alfred Marshall, de Léon Walras y de Keynes, preguntándose si sus respectivos modelos pueden reflejar la realidad o no.

En resumen, se cuestiona el caso monetarista, el carácter irrealista de la teoría del equilibrio y de la

teoría microeconómica del óptimo; asimismo se arguye que la desigual distribución del ingreso y las fuerzas del mercado son determinantes centrales de la actividad económica.

Se rompe el consenso keynesiano

En 1979 se da una nueva propuesta para combatir el desempleo y el lento crecimiento económico: la reducción del déficit del presupuesto público y el evitar su aumento.

La teoría keynesiana enfatiza que los mercados pueden funcionar como los neoclásicos sostienen, pero siempre y cuando la demanda agregada se mantenga. Además los seguidores de esta teoría apoyan la idea de que el abatimiento del desempleo requiere de estímulos fiscales y de gasto público. Por otra parte, si la demanda agregada sobrepasa la capacidad productiva de la economía -es decir, si la demanda es mayor al pleno empleo- la tasa de inflación aumenta. La prescripción de política económica ante este problema es el reducir las inyecciones económicas y en caso contrario -cuando la demanda sea insuficiente- actuar en sentido inverso.

La curva de Phillips es útil para la corriente keynesiana, y es interpretada por los seguidores de ésta como la habilidad para elegir entre desempleo ó inflación.

Aunque a mediados de los sesentas el auge económico hace tener fé en la teoría keynesiana, ésta se ve atacada desde los cincuentas por grupos de intelectuales entre los que destacan tres: los revolucionarios, los evolucionarios y los reaccionarios.

Los revolucionarios, comentan que los neo-keynesianos han ignorado dos cuestiones importantes: las expectativas y los costos salariales. Esta omisión, por tanto, ha llevado a analizar el problema de la inflación a partir del lado de la demanda mas que del lado de la oferta, última ésta dominada

por los salarios. Entonces, una situación inflacionaria se resuelve reduciendo la demanda, pero el efecto final es la baja del volumen productivo y del empleo y no de los precios. La política económica llevada a cabo -al ignorar esto que Keynes destaca-, ha provocado estanflación.

Por su parte, los evolucionarios, critican la función consumo de Keynes, sosteniendo que ésta, sin su multiplicador fiscal hace carecer de validez a la teoría y a la política. Continúan diciendo que tal función consumo parte de niveles dados de ingreso, lo que es inconsistente con la maximización individual del trabajador, ya que éste puede variar su consumo y sus horas trabajadas, y por tanto su ingreso. Entonces, el individuo que aceptara su ingreso como dado, no estaría haciendo máxima su utilidad, la que depende del tiempo de ocio y del consumo. Esta cuestión se soluciona, según los evolucionarios, con lo que ellos llaman: "hipótesis de la decisión dual", situación que se da cuando: la maximización de los consumidores individuales podría aún originar la función de consumo de Keynes si el ingreso estuviera más allá de su control -por ejemplo, por situaciones recesivas-. Sin embargo también pasa que el ingreso esta bajo el control individual, de lo que se obtiene la existencia de una situación dual con respecto al consumo. Además, el consumo efectivo es consistente con la maximización en el desequilibrio -oferta desigual a demanda-. La clave: los salarios. Así, si en respuesta a la baja de la demanda, los salarios caen, no se reducirá el desempleo, el ingreso no sera fijo y el consumo será caprichoso.

Posterior a estas opiniones, surge en la teoría keynesiana del análisis del desequilibrio, la necesidad de encontrarle perspectivas.

Luego la atención se enfoca sobre las ideas del equilibrio y del desequilibrio. Surge como una reacción el monetarismo, cuyas raíces son "reaccionarias" en el sentido de que significa un retorno hacia los principios de la teoría

pre-keynesiana.

Los reaccionarios, encabezados por Milton Friedman, retan la idea keynesiana de la inestabilidad de la preferencia por la liquidez -es decir, la idea de que al poner más dinero en circulación, este podría no ser gastado-. En contraposición, la tradición de la teoría cuantitativa del dinero postula una demanda de dinero estable, y comenta que el dinero es lo que a fin de cuentas importa. Así, mucho dinero puede ser inflacionario, mientras que poco puede resultar en una situación recesiva. La regla de crecimiento monetario parte de esta idea. Asimismo y totalmente en oposición a los keynesianos, los monetaristas opinan que el sector privado se estabiliza por sí solo, y que la inestabilidad del mundo real proviene de las regulaciones monetario-fiscales del Gobierno.

Los monetaristas continúan comentando que el evaluar la estabilidad inherente de la economía del mundo real, es difícil, dados los estabilizadores automáticos del Gobierno, como por ejemplo, el seguro del desempleo o las tasas impositivas progresivas relacionadas íntimamente con cuestiones políticas. Pero el evaluar la estabilidad de la demanda de dinero es menos difícil.

A fines de los sesentas, los principios teóricos que apoyan la idea del crecimiento económico benigno, empiezan a desbaratarse. En estos momentos, el Presidente Johnson, para enfrentar los problemas políticos -como resultado de incrementar los impuestos y emitir bonos paralelamente a la existencia de tasas de interés altas-, financia el déficit del presupuesto público con emisión. Entonces, se da un crecimiento monetario excesivo, inflacionario. A fines de los sesentas (1968), el Presidente falla en su intento de abatir la inflación tomando medidas fiscales de política keynesiana. Esta situación deja ver que los hechos rebasan las teorías. La lógica que sostiene la teoría de la curva de Phillips sugiere en estos momentos que el desempleo en el

largo plazo debe alcanzar su tasa natural, independientemente de la tasa de inflación existente (esto, como puede verse, significa un retorno al: "dejar hacer, dejar pasar"). Menos dinero, por tanto, eliminaría la inflación, y en el largo plazo, el desempleo bajaría, y viceversa, es decir, a mayor cantidad de dinero, mayor inflación, sin -en el largo plazo- reducir el nivel de desempleo por debajo de su tasa natural. Lo que esto último deja ver es el contraste con la curva tradicional de Phillips que sostiene que a mayor inflación, menor desempleo, o lo contrario, a menor inflación, mayor desempleo.

A parte de esta discusión, se tiene el argumento central de Friedman en contraposición al principio keynesiano de que el estímulo a la demanda reduce el desempleo. Ante esto, el autor monetarista sostiene que tales estímulos no pueden sostener el desempleo por debajo de su tasa natural, ya que en el largo plazo, los estímulos de demanda originan una mayor inflación. Por otra parte, los trabajadores son más lentos a reaccionar a los estímulos de la demanda que los productores; entonces la reducción temporal del desempleo así como el retorno a su nivel inicial, es una cuestión puramente voluntaria de los agentes económicos involucrados.

El tiempo transcurre, y llegan los años setentas. Se da pie a los principios de las expectativas racionales, que niegan la relación desempleo/inflación, sobre todo cuando los agentes están completamente informados sobre la situación económica. El desempleo, para estos intelectuales, es una cuestión puramente voluntaria.

Las ideas que apoyan la existencia del desempleo como respuesta sólo a la voluntad individual han provocado gran controversia, e inclusive han originado indignación moral, al significar una minimización de un grave problema económico-social.

Las nuevas corrientes de pensamiento económico

No cabe duda de que desde la década de los setentas muchos economistas viran su pensamiento hacia la derecha. La generación de los nuevos economistas que ha surgido, explícitamente rechaza los principios keynesianos básicos: apoya la no intervención gubernamental, ya que el incurrir en ésta, significa enormes costos, ello debido a los efectos desestimuladores provenientes de los programas fiscales y de gasto.

Por otro lado, y corrientemente en boga, la escuela ofertista, da importancia a la reducción de impuestos y a la desregulación gubernamental para estimular el empleo y la productividad, cuestiones ambas que se refieren al lado de la oferta y no al de la demanda como es la preocupación del pensamiento keynesiano.

Lo antes mencionado no es más que reflejo de como se ha dado la disolución del consenso keynesiano que en última instancia ha provocado desilusión sobre qué tan adecuado es que el Gobierno intervenga en la economía.

Mirando hacia el futuro

Aún y cuando el consenso keynesiano se ha roto, no parece posible tampoco que éste vaya a ser prontamente sustituido por un nuevo consenso neoconservador. Esto por varias razones: en primer lugar, los principios teóricos básicos están aun en desacuerdo. El conflicto keynesiano-monetarista aun persiste.

Los revolucionarios, por su parte, aún tienen esperanzas de resucitar a Keynes. Luego, los reaccionarios, como los monetaristas, rechazan ampliamente las ideas de este autor y regresan a los principios neoclásicos.

Actualmente estas dos últimas corrientes están en boga, sin embargo, por parte de los evolucionarios se le ha dado

futuro a la teoría macroeconómica.

Por otro lado, los revolucionarios, han mostrado una total aversión a la construcción de modelos matemáticos, anteponiendo el papel del momento histórico que es anulado por los que apoyan tales modelos.

Además, y como los reaccionarios, los seguidores de la teoría de la hipótesis de la tasa natural, regresan a la idea pre-keynesiana de que la economía tiende en forma natural al pleno empleo.

En síntesis, el mayor problema a explicar por parte de los seguidores de Keynes es el del desempleo involuntario, así como estructurar fundamentos microeconómicos que permitan una explicación más cabal de la problemática.

Debe también explicarse por qué a un nivel macro el funcionamiento de los mercados no garantiza el empleo voluntario. Si se soluciona este problema, simultáneamente se resolverá el problema de la inflación, puesto que la restricción monetaria no tendrá tanto costo donde el desempleo es voluntario.

Notas de Pie de Página:

(1) El criterio de caracterización de años de máximas expansión y recesión se apoya en: HOPKINS JOHN "World Tables", Revista: The Economist, Vol. 1., THE ECONOMIST NEWSPAPER, London, 1982, p.145.

(2) WONNACOTT/WONNACOTT "La Política Monetaria y la Política Fiscal" Economía, McGRAWHILL, Segunda Edición, México, 1984, p. 290.

(3) CECENA G. JOSE LUIS y CHAPOY B. ALMA "La Política Económica de Reagan" Revista: Problemas del Desarrollo Vol. XV. No. 58, IIE de la UNAM, México 1984, p.12.

(4) WONNACOTT/WONNACOTT Idem.

(5) "La demanda agregada es simplemente la cantidad total de gasto en bienes y servicios medida a precios corrientes. Por lo tanto, la demanda agregada es solo otro nombre para el PNB nominal". GORDON J. ROBERT "¿Qué es la macroeconomía?" Macroeconomía, GPO. EDITORIAL IBEROAMERICANO, México, 1984, pp. 17, 39.

(6) La fórmula: Demanda = $C_{fin} + Variac. E + FBK_{fijo} + X_b$, se ha tomado de: IBARRA B. ROBERTO "Sistema Integral" Un Sistema Integral de Contabilidad Nacional, CEMLA, México, 1986, pp. 82-83.

(7) CARTER JAMES "La Economía" Revista: Cuadernos Semestrales, Vol. 5 No. 7, CIDE, México, 1980, p. 222.

(8) CUTHBERTSON KEITH "Repaso General" Política Macroeconómica, LIMUSA, México, 1986, p. 17.

(9) Estas tres etapas son: en primer lugar, y como consecuencia del manejo de la oferta monetaria, cambia la tasa de interés, esto origina un segundo momento que se da cuando se ve modificada la demanda de inversión. El cambio sufrido por esta última, provoca la tercera etapa, consistente en los efectos multiplicadores sobre la demanda y el producto nacional.

(10) De acuerdo a los keynesianos, la realización completa de estos efectos a veces es obstaculizada. Es el caso de la trampa de la liquidez, cuando alguna modificación en la oferta de dinero no provoca cambios en la tasa de interés. La inversión y la demanda en consecuencia, tampoco se verán modificadas.

(11) En teoría, una economía está en equilibrio cuando las inyecciones igualan a las filtraciones. O sea, cuando el gasto público, la demanda de inversión y las exportaciones son iguales a los impuestos recaudados, más el ahorro y las importaciones. Así: $G + I + X = Tx + S + M$

(12) KNUCKLES JULIAN ** ¿El Déficit Fiscal de E.U.: Un Hoyo Negro? ** Revista: Mapa Económico Internacional No. 5 CIDE, México 1987, p. 38.

(13) En E.U. El Tesoro es la agencia del Gobierno Federal que recauda los ingresos y realiza los pagos del sector público. Las cuentas del Gobierno en el Sistema de la Reserva Federal las mantiene y las maneja el Tesoro. Al prestarle la Reserva Federal al Tesoro, la cantidad de base monetaria se modifica, pero cuando se trata de préstamos que hace el sector privado esta no sufre cambios.

(14) El sector público puede recolectar impuestos del público y usar parte de la recaudación fiscal para pagar intereses a los poseedores de títulos. Esto significa una transferencia de fondos que puede ocasionar problemas como:

una redistribución no deseada de la renta un exceso de carga tributaria o conducir a la inflación.

(15) "El déficit externo del presupuesto público no existe. Se habla de 'déficit externo' al hacerse referencia a la necesidad de ahorro externo para cerrar la brecha $(A + C + t + M) < (I + C + G + X)$. Esto es 'externo' a la economía doméstica..." Comentarios del Profesor CRISTIAN LERICHE el 23 de agosto de 1989.

(16) CARTER JAMES Op. Cit. p. 223.

(17) CUTHBERSON KEITH Op. Cit. p. 23.

(18) Al ser V (velocidad del dinero) estable, entonces, PQ (producción nominal) debido a las modificaciones de M (oferta monetaria) a largo plazo, y si Q (producción) se encuentra al nivel de pleno empleo, por tanto un cambio en M solo afectará a P .

(19) FISCHER S. y DORNBUSCH R. "El dinero, los déficit y la inflación" Economía, McGRAWHILL, México, 1985, p. 821.

(20) POINDEXTER J.C. "El dinero en un sistema keynesiano: el modelo IS-LM a precios constantes" Macroeconomía, INTERAMERICANA, Segunda Edición, México, 1984, p. 226

(21) THUROW C. LESTER, "La economía de la oferta" Corrientes peligrosas, FCE, México, 1988, p. 143.

(22) El contenido de estos últimos párrafos de este capítulo se apoya en las ideas de las siguientes bibliografías: BELL DANIEL and KRISTOL IRVING, varios artículos, The Crisis In Economic Theory, BASIC BOOKS, INC., PUBLISHERS, New York, 1981. THUROW C. LESTER, Op. Cit., pp. 137-153. KLEIN R. LAWRENCE, varios artículos, La economía de la oferta y la demanda, FCE, México, 1988.

CAPITULO II

II ANTECEDENTES DEL COMPORTAMIENTO DE LOS DESEQUILIBRIOS DE LOS ESTADOS UNIDOS: (1955-1980).

Este capítulo tiene el propósito de dar los antecedentes generales de la evolución de la economía estadounidense, destacando la importancia de la situación deficitaria de la cuenta del Gobierno Federal de los Estados Unidos, y destacando también la relevancia de la situación que los números de la balanza de pagos de este país reflejan, fundamentalmente se tratan los guarismos de la cuenta corriente y de la cuenta de capital, cuentas éstas ligadas al desequilibrio fiscal.

Los antecedentes abarcan los años que van de 1955 a 1980, destacándose los de máximas expansión y recesión. Partiendo de esto, los años expansivos son: 1955, 1959, 1969; mientras que los momentos de recesión son: 1958, 1970, 1974-75, 1980 (1).

La evolución de la economía estadounidense: (1955-1980)

a) Década de los cincuentas

En esta década Estados Unidos se ubica a la cabeza de las demás naciones; ello responde a una transformación económica política que ha invertido los circuitos comerciales y financieros de la libra en favor de la economía norteamericana y su moneda.

El país interviene activamente en el contexto internacional; participa en la reconstrucción de las economías destruidas por la guerra; actúa en favor del estímulo al comercio e industria mundiales; también participa en sucesos belicos como la guerra de Corea.

Estas formas de intervención hacia afuera exigen

la afluencia de dólares hacia el exterior, por lo que los gobernantes de E.U. emiten desmesuradamente los billetes verdes, acción que realizan sin temor ya que las autoridades de la nación confían en que por la escasez de liquidez hay remotas posibilidades de que el dólar se cambie en grandes cantidades por oro. Además confían en que el tener una balanza comercial favorable, puede en el futuro estimular los dólares demandados por otros países para cubrir su déficit comercial. Estas actitudes se van dejando ver en las cuentas externas del país que finalmente reflejan, por una parte un superávit en cuenta corriente y por otra parte un déficit en la cuenta de capital.

Este panorama se vincula con la política económica aplicada. Por ejemplo, de 1953 a 1961, la política presupuestal del Presidente Eisenhower está comprometida con la idea del equilibrio de las finanzas públicas, sin embargo, en este momento se da un déficit en la cuenta del Gobierno, desequilibrio que en lo fundamental se financia con el superávit comercial privado, por medio de la expansión de la oferta de liquidez internacional, y de la introducción del capital nacional en el exterior.

La introducción de capital norteamericano en la economía de otros países se manifiesta en diversas formas: inversión extranjera directa (2), compra de acciones de empresas extranjeras, participación en empresas mixtas, depósitos bancarios en el mercado de eurodólares con el fin de financiar diversas transacciones (como las militares), adquisición de obligaciones de préstamos especiales, y de aquellas cotizadas en el mercado del eurodólar.

El sostenimiento del déficit, impulsa la producción y consecuenta efectos financieros positivos para el país al facilitar la ampliación de sus compromisos militares y políticos por todo el mundo.

La ampliación de los compromisos militares incentiva los gastos de defensa, lo que estimula la existencia del déficit público.

La parte militar del déficit de la cuenta del Gobierno se incrementa constantemente durante los 50's (en un principio, los gastos responden básicamente a la Guerra de Corea). En este sentido se ve que los desembolsos militares directos pasan de 576 millones de dólares en 1950 a 3,435 millones en 1958, año este en el que alcanzan el máximo punto de la década (3).

A lo largo de este período, el déficit continúa aumentando, en términos absolutos y también como proporción del PNB (4). También se ve que los mayores rendimientos otorgados en el exterior, han provocado la salida de capital privado. Asimismo es relevante la continuación de los gastos para mantener a las tropas norteamericanas también en el exterior.

A fines del decenio, el desequilibrio no permite tan fácilmente como antes, la expansión de los compromisos militares y políticos del país en el resto del mundo. Las presiones extranjeras empiezan a tomar lugar.

Por una parte, las inversiones de capital norteamericano en el exterior comienzan a ser un freno al desarrollo del propio país al incentivar el déficit gubernamental y de pagos. Por otra parte empieza a darse un aumento gradual de la inflación general (a mediados de los cincuentas) (5) en respuesta básicamente al aumento de los haberes en dólares de las cuentas extranjeras.

Este es el panorama que se presenta a fines de los 50's. En estos momentos (en 1958) el crecimiento del país es lento. La formación bruta de capital ha aumentado muy poco en términos reales, y en ocasiones ha disminuido (6). La economía norteamericana comienza a

mostrar signos de debilitamiento. La escasez de dólares no es ya tan acentuada. La sangría de capitales refleja una situación crecientemente deficitaria de la balanza de pagos norteamericana (7).

En 1958 se presenta la primera crisis del dólar; en este año, el país vive una de las recesiones más fuertes de su historia económica.

El sistema monetario vigente centrado en el patrón de cambio dólar-oro se ve cuestionado. Las arcas de oro de EU peligran por la desconfianza de los Gobiernos extranjeros provocada por el déficit de la balanza de pagos de este país. En consecuencia, las reservas auríferas de la potencia del Norte se ven reducidas, al existir una importante demanda de oro por dólares.

La situación financiera estadounidense se agrava. Se deja ver un aumento mayor en las obligaciones que en los activos del país. Además, a pesar de que los activos a largo plazo en el exterior han aumentado (inversiones norteamericanas directas, de las cuales las que más han aumentado son las privadas en relación a las estatales) los rendimientos a obtener a partir de ellos, tardan plazos amplios en significar entradas. También se nota que los activos a corto plazo han disminuido, contribuyendo a ello, en gran parte, el aumento de la demanda externa de oro (8).

Estos cambios financieros del país se reflejan en el gran atraso en los ritmos de crecimiento anual de la producción industrial y del PNB nacionales (9).

El problema es que el déficit fiscal ha impulsado las inversiones en el exterior (10) logrando un volumen mayor de salidas que lo que corresponde a su cuenta corriente. Por otro lado, el sector externo, tiene más dólares de los que ha deseado adquirir, algunos de los cuales como antes se menciona, se han convertido en oro. Entonces la salida de oro y dólares representa el

déficit.

b) Década de los sesentas

El capital privado norteamericano que rebasa las fronteras nacionales, se beneficia de la política expansiva de liquidez apoyada por el Gobierno, (Tesorería de los E.U. y Reserva Federal, que se encargan de los costos de las inversiones), ya que se vale de las emisiones para seguir ocupando posiciones importantes en la economía de otras naciones. Paralelamente a estos movimientos, la necesidad de dólares por parte de los países europeos va siendo cada vez menor. A esto se reduce lo que se llama "la crisis del dólar". Se presenta un exceso de dólares que tiene salida en el mercado europeo (mercado de eurodólares).

El mercado de eurodólares, caracterizado por carecer de reglamentaciones sostiene, en estos momentos, el sistema financiero internacional.

La brecha presentada desde fines de la década anterior entre los activos a corto plazo del Gobierno (reservas de oro, divisas y otros activos) y a largo plazo, se va abriendo, encontrándose el Estado ante la dificultad de amortizar las obligaciones externas -particularmente las de corto plazo, como letras bancarias, certificados de crédito y billetes de banco, es decir, obligaciones que podían y querían ser cambiadas por oro al mismo tiempo que el capital privado continúa fluyendo al exterior.

En 1961, toma el poder el Presidente J.F. Kennedy, que con la idea de sostener el sistema financiero existente y de ampliar el comercio internacional, continúa proveyendo de liquidez al mundo, con sus consiguientes implicaciones

sobre el presupuesto gubernamental y sobre la balanza de pagos. Además, durante esta administración, se plantea que la continuación de los desembolsos del Gobierno -especialmente los militares- sería menos riesgosa al lograrse el crecimiento económico.

Efectivamente, se alcanza una saludable expansión durante la década -a excepción de las ligeras recesiones de 1960-61 y de 1967- .

A fines de 1961, se inicia la recuperación. El PNB crece en esta década a una tasa promedio de 7.2% (11).

Los principales factores responsables del crecimiento de la economía son: los estímulos fiscales, y los gastos federales (básicamente los de defensa y exploración espacial).

En esta década, el aumento del déficit gubernamental más que determinarse por criterios relacionados con la estabilidad económica, se determina por aquellos relacionados con las necesidades de la defensa nacional.

Al tomar conciencia del incremento absoluto y relativo del déficit de la cuenta del Gobierno, para reducirlo, los gabinetes de Kennedy y Johnson, aplican una serie de medidas encaminadas a disminuir los costos de sus programas bélicos y de ayuda en el exterior, al ser éstos elementos determinantes del desequilibrio.

"Estas medidas económicas logran reducir en 1000 millones de dólares el déficit de la cuenta del Gobierno entre 1961 y 1964..." (12).

Otra de las medidas aplicadas, es la imposición de controles a los movimientos de capital privado. Con este fin se introduce el "impuesto igualitario" sobre los beneficios del capital que fluye al exterior (13).

La introducción de este impuesto afecta a los prestatarios extranjeros, al elevar los prestamistas norteamericanos sus tasas de interés en el exterior para compensar la cuota pagada por llevar sus recursos fuera del país. Esto provoca una elevación general de las tasas de interés (14). Además, estos controles a los movimientos de capital privado chocan con la obligación norteamericana de mantener sus mercados de capital abiertos a los prestatarios extranjeros, al significar ello el cierre de los mismos, peligrando por tanto, el funcionamiento de la economía mundial. Aún y cuando la evolución del mercado de los eurodólares minimiza el efecto perturbador sobre los prestatarios foráneos, (pues en ese momento la diversidad de préstamos -incluidos aquellos para sufragar los déficit de balanza de pagos- tiene lugar también en Londres y no solo en Nueva York), existe el riesgo latente, pues, como antes se dijo, la característica principal de este mercado financiero internacional, es su debilidad debido a la ausencia de una fuerte regulación y supervisión que controle los pagos en el mercado y provea prestamistas de última instancia en caso de una recesión.

Los efectos de las medidas tomadas para reducir los déficit de pagos y fiscal se frustran fundamentalmente por la aceleración de la Guerra de Vietnam que ocasiona la expansión del gasto militar. Así, de 1965 a 1969, los gastos militares pasan de 2.950 a 4.850 millones de dólares (15).

Por otra parte, la demanda del metal amarillo continúa siendo estimulada por la creciente desconfianza sobre la moneda norteamericana. Además, y a pesar del decreto para controlar los movimientos de capital (inversiones en cartera), las demás inversiones continúan creciendo, por lo que no se consigue detener el debilitamiento de la balanza de pagos.

Acciones para defender el dólar -con el fin de aliviar el déficit de pagos y obtener recursos para disminuir las presiones sobre el presupuesto público y el sistema financiero interno (y lograr la expansión económica doméstica)- consisten por ejemplo en incrementar las exportaciones e impedir el proteccionismo del exterior, particularmente del bloque comercial europeo.

Los demás países también contribuyen a las acciones en defensa del dólar, en este sentido, a fines de la década, cuando la situación comercial de E.U. es ya deficitaria, y para mejorar las cuentas del Gobierno de este país, le hacen concesiones arancelarias a la nación.

Otra de las formas de participación de los demás países en el apoyo del dólar es a través de los reembolsos de los débitos a Estados Unidos.

En 1968, los norteamericanos tratan de reducir la especulación en contra de su moneda, tomando como medida su no apoyo al precio fijo del oro en relación al dólar. Se origina un mercado de dos niveles, de tal forma que las transacciones oficiales se realizan al precio fijo dólar-oro, mientras que en el mercado libre, el precio busca su nivel según la oferta y la demanda.

Otra de las medidas para reducir esta especulación, es la venta de los billetes verdes a los bancos centrales internacionales a cambio de otras monedas, así, al aumentar la desconfianza sobre la moneda norteamericana, estas instituciones estarían obligadas a absorber grandes cantidades de dólares.

El tiempo transcurre y a pesar de las políticas tomadas, el cuadro que a fines de los sesentas se presenta es el siguiente: se han acumulado los efectos de la excesiva liquidez en las cuentas bancarias internacionales. El

dólar no se ha depreciado y las tasas de interés han subido, llegando a niveles de entre 7 y 8% (16). El proteccionismo es acentuado y tiene su contrapartida en el afianzamiento del capital privado nacional en el exterior. Las divisas claves se conmueven. Se exige que E.U. termine con el apoyo del déficit de pagos a través del desequilibrio del presupuesto público y con la emisión de dinero como forma de financiarlo.

En general, se observa un déficit en la cuenta del Gobierno. El único año de la década en el que se obtiene superávit fiscal es 1969 (equivalente a 13.58 miles de millones de dólares). Paralelamente el superávit de la balanza comercial viene disminuyendo. De 1955 a 1969 puede verse que se pasa de los 2.74 a los .60 miles de millones de dólares, lo que se compensa con el mejoramiento forzado de las cuentas de capital directo y no directo (17).

c) Década de los setentas y principios de los ochentas

A principios de los setentas, comienzan las dudas sobre la continuación de la saludable expansión experimentada durante los sesentas.

La economía se ha sobrecalentado y se viven las consecuencias de la inflación, que en gran parte responden al déficit presupuestal, a la devaluación del dólar y a factores externos (como el aumento de los precios del petróleo, del de los alimentos y del de las materias primas).

Por otra parte, las exigencias de la Guerra de Vietnam han estimulado el crecimiento de los gastos militares.

Luego, y hablando de la primera mitad de la década, (de los setentas) aún y cuando la cuenta de servicios es positiva (debido a la existencia de una mayor entrada por

beneficios por inversiones en el exterior que por pagos por este concepto), la balanza comercial del país -superavitaria desde 1888 (18)-, registra un saldo negativo.

Las técnicas de ajuste para fortalecer la balanza de pagos, básicamente la deflación y la devaluación, no contrarrestan el déficit general, ya que ello sólo podría lograrse si se obtuviera un superávit comercial, el que es difícil de obtener debido a la existencia de suficiente competitividad por parte de otros países.

En la década de los setentas, 1971 es un año relevante. Ocurren varias cosas. En la primavera, la especulación en contra del dólar asume la forma de enormes flujos hacia Europa (particularmente Alemania Federal).

La situación es insostenible y exige cambios. Se espera una revaluación de las divisas claves (del yen y del marco). Es entonces cuando Nixon vocea la nueva situación monetaria a imponer al mundo, que en agosto del mismo año, se traduce en la desaparición del patrón de cambio oro-dólar, implicando ello la plena libertad del país de emitir dólares sin estar limitado cuantitativamente por las reservas y sin estar tampoco presionado por las demás naciones en cuanto a la conversión de sus divisas en moneda verde. Las tasas de cambio fijas instauradas durante la post-guerra desaparecen. Se fomentan los flujos de especulaciones contra la divisa verde. El Presidente Nixon declara "...la elevación en un 10% de las tarifas aduaneras para las mercancías que EU importara..."(19).

Existen otros acontecimientos de los primeros años de este decenio que cabe destacar, ya que no dejan escapar sus efectos sobre la economía estadounidense, como: la recesión general de 1970, el estancamiento en el comercio mundial de las manufacturas en 1974-75 -debido básicamente al aumento de los precios del petróleo en 1973, y al

lento crecimiento experimentado por el Japón y los países de la CEE- .

Después de la primavera de 1976, se reduce el dinamismo económico experimentado en la década pasada. El crecimiento se presenta desalentador desde 1973, y la mayor tasa de decrecimiento (-1.3%) se presenta momentos después del gran incremento de los precios del petróleo (1973-74), durante la recesión de (1974-75) (20).

A lo largo de la década, la moneda norteamericana sufre variaciones cambiarias constantes, experimentando dos devaluaciones oficiales, en 1971 y en 1973 (21).

En 1973 el dólar muestra alzas en su cotización. Para evitar este comportamiento, las autoridades norteamericanas liberan la salida de capitales y la divisa verde vuelve a caer, evitando así perder las ganancias producto de la depreciación cambiaria.

El desequilibrio del dólar en el mercado cambiario, desde 1978, implica una subida en su cotización de más de 2,500% ante un promedio de los 46 países socios comerciales más importantes de EU. Con respecto a los países de la OCDE, el dólar sube en términos reales (ponderados por el comercio) entre 40 y 50% a partir de 1975 y hasta principios de 1985 (22).

A partir de 1979 y durante 1980 EU desarrolla un continuo déficit en cuenta corriente, de tal forma que la balanza externa ya no es consistente con los objetivos de crecimiento interno (23).

El déficit en la cuenta corriente se liga al aumento de los precios del petróleo y a la depreciación del dólar. Sin embargo, se sigue importando, debido a que así lo exige el desarrollo del país.

En relación a la Inversión Extranjera Directa en el exterior, la continuación de su realización, disminuye los efectos positivos sobre la balanza comercial. Además, se va viendo por un lado que, la exportación de bienes puede darse desde los mismos EU, sin necesidad de trasladar la actividad productiva al exterior y con una comercialización más dinámica. Por otro lado, la instalación externa de las plantas productivas comienza a ser un factor que desestimula al fabricante a llevar a cabo innovaciones técnicas internas.

A mediados de la década se agota el sistema de crecimiento implantado desde la segunda post-guerra. Se trata de un cambio económico profundo mundial cuyos brotes se presentan en la crisis de 1974-75.

La necesidad de recursos por parte de Estados Unidos se hace evidente a partir de 1974, año en el que los préstamos externos comienzan a tomar relevancia (24).

Durante la primera mitad de la década, de 1970-75, el déficit fiscal continúa financiándose con emisión monetaria en una proporción importante. Durante estos años, en promedio, (27.2)% del déficit se monetiza por medio de compras en el mercado abierto de títulos del Gobierno por parte de la Reserva Federal. Entre 1976 y 1979 esta cifra es en promedio de (17.6)% a lo que le sigue un declive de (7.4)% en 1980-83.

La caída dramática en la monetización del déficit se da entre 1979 y 1980, cuando la proporción monetizada cae de (27.6)% a (6.5)%. (25).

En 1974, al eliminarse los controles de salidas de capital a largo plazo (al liberar el Gobierno la IED), se genera una salida de fondos, que se compensa, por una parte con los beneficios repatriados por las compañías petroleras (en América Latina y Medio Oriente), mas que

por la actividad en el exterior de las empresas manufactureras (cuyos rendimientos son absorbidos completamente por nuevas inversiones). El aprovechamiento por parte de los gobernantes norteamericanos del excedente de recursos de los países petroleros, tomando en cuenta la fijación del precio del barril en dólares, se da cuando el Tesoro Norteamericano y la SAMA (Saudi Arabian Monetary Agency) llevan acuerdos en los que los sauditas se comprometen a adquirir (con parte de sus excedentes), títulos emitidos por el Tesoro de EU, bajo la condición de que no se deprecie el dólar norteamericano con respecto a las demás monedas fuertes.

Hablando sobre los cambios de los pasivos a corto plazo (la entrada neta de capital extranjero), éstos son a menudo uno de los flujos que ayudan al financiamiento del déficit norteamericano. En general, se presentan entradas en este renglón, pero en 1970-71 con el debilitamiento del dólar, hay una retirada de préstamos del exterior. En 1974, se ve una recuperación en este renglón por el aumento en inversiones a corto plazo de los países de la OPEP.

En 1977, cuando sube a la presidencia el Sr. James Carter, la economía norteamericana todavía deja ver los resabios de la depresión sufrida tres años atrás.

Para lograr el crecimiento, esta administración destaca el papel del presupuesto público. En este sentido se manejan elementos relacionados con la estructura ingreso-gasto pública.

Los puntos en relación a esto son: el uso adecuado de los gastos del presupuesto federal para satisfacer las necesidades de la economía; la reducción del producto para gasto gubernamental de tal forma que se alivien las presiones sobre el mercado de crédito liberando así fondos que satisfagan la demanda de

préstamos sin necesidad de incurrir en un aumento drástico de la tasa de creación de dinero; la realización de un sistema impositivo más justo y sencillo; la disminución del déficit gubernamental con objeto de tender al equilibrio presupuestal público, tomándose en cuenta que tal equilibrio debe darse por ciclos, teniendo una situación superavitaria o deficitaria de acuerdo a las necesidades de la economía; la canalización prioritaria de los gastos hacia rubros de asistencia social y de creación de programas para atacar el desempleo, destinándose los desembolsos cada vez en menor proporción a los renglones de defensa; además se comenta que tanto los gastos como los ingresos deben darse en un contexto de programas que eviten la creación de demanda excesiva durante periodos de bajo desempleo.

Metas que también se destacan y se vinculan a lo anterior son: el estímulo al ahorro y la inversión; la disminución de la inflación y del desempleo así como la estabilización de la moneda nacional, al considerarse que el descenso en su valor acentúa las presiones inflacionarias.

Además, y con el fin de recuperar las reservas y aliviar la situación de la balanza comercial, se ponen en circulación bonos del Tesoro emitidos en marcos alemanes, francos suizos y yenes japoneses (cuyas tasas de interés a inicios de la administración son crecientes); se apoyan las exportaciones norteamericanas -proclamando por lo tanto por la expansión de las economías industrializadas que posibilite la demanda de productos procedentes de Estados Unidos-; además se tiene la meta de reducir las importaciones, particularmente las de petróleo; asimismo las autoridades de E.U., realizan planes económicos internacionales con objeto de promover la recuperación de la crisis económica mundial, el estímulo al libre comercio internacional, así como el sostenimiento de un sistema financiero mundial fuerte.

La tendencia creciente de las tasas de interés reales en 1978 (en respuesta a la necesidad de recursos por parte del Gobierno), ocasiona que los depositantes desvien sus fondos de las cuentas de instituciones bancarias a los valores de mercado, lo que provoca una baja en los depósitos y una disminución del crédito interno en este año.

En este mismo año, la expansión económica interna se da a menor ritmo que en los tres años anteriores. Esto se debe en parte a los efectos restrictivos de las políticas monetarias y fiscales aplicadas; además la economía estadounidense está completando tres años de recuperación de la recesión de 1974-75.

En 1980, las políticas monetarias y fiscales consecuentan que las tasas de interés nominales sean altas. El crédito continúa siendo restringido. Ello, junto con bajos rendimientos otorgados, ahoga la demanda de bienes de inversión.

Las bajas utilidades reales, las altas tasas de interés y los bajos precios en los bonos gubernamentales continúan provocando que los fondos fluyan hacia el mercado de bonos, ejerciendo una presión sobre los precios de los valores.

En los inicios de los ochentas, el peligro es el de la inflación, a la que en gran parte contribuye -a parte de una demanda excesiva paralela a un crecimiento monetario no tan excesivo- el déficit presupuestal en el que se ha venido incurriendo (y que ha estado acompañado por un alto desempleo y capacidad ociosa).

En relación a la situación presentada, el Presidente Carter hace comentarios referentes a la política económica. Opina, por una parte, que la política monetaria debe ser menos estricta y, por otra parte, que la política fiscal debe ser mas flexible. Ello para evitar un crecimiento

flojo de la productividad y una galopante inflación y para evitar la necesidad de aplicar políticas presupuestales tan expansivas para compensar los efectos negativos del empleo restringido del dinero. Coloca a la política fiscal en primer lugar en la guerra contra la inflación. En este sentido, la Reforma Tributaria que la administración lleva a cabo, básicamente consiste en una serie de reducciones de impuestos y en la implantación de incentivos fiscales a las empresas.

Se promueven los programas de saneamiento de las finanzas públicas. El Presidente comenta que el balance del presupuesto tiene su base en la fuerza del sector privado (para dinamizar la economía), en la situación financiera de los Gobiernos estatales y locales, así como en el déficit del país en comercio exterior de bienes y servicios.

En el plano internacional a fines de los setentas, y a principios de la siguiente década, continúan los tipos de cambio flotantes (para corregir los desequilibrios de pagos de los diversos países); las mercados privados fungen como fuentes de financiamiento por parte de los países superavitarios hacia países deficitarios, financiamiento otorgado sin tener que recurrir a la imposición de restricciones sobre el intercambio comercial o de capital. La tendencia a la reducción del valor del dólar se detiene, y los mercados de divisas funcionan en forma relativamente ordenada.

En estos momentos Estados Unidos continúa contribuyendo al exterior con recursos; esta vez para promover el crecimiento de las economías en desarrollo.

A nivel interno, el panorama económico muestra los siguientes signos: aumento del empleo, del ingreso real de los sectores productivos, de las utilidades de las empresas y de la formación de capital fijo (esto último disminuye el riesgo de tener capacidad productiva insuficiente que provoque tendencias de escasez y por tanto un disparo en

los precios; los estímulos fiscales y las bajas de impuestos contribuyen también a la atenuación de la inflación al permitir reducir los costos de operación).

Haciendo comparaciones entre el año de 1975 y 1980 sobre el déficit público en relación con algunas variables económicas -esto para dar una idea de los elementos que acompañan el inicio de la Administración Reagan-, puede decirse que: en 1980, al igual que en 1975, el déficit muestra cifras amplias: 2.8% y 3.4% respecto al PNB, respectivamente. Como se ve los números de 1980 son menores que para mediados de los setentas; además, la participación porcentual del déficit con respecto al ahorro interno es menor en el año de los ochentas que en el otro, siendo de 15.5% (en 1980) y de 19.5% (en 1975) (26).

Para estos dos años mencionados, la participación del déficit de las finanzas públicas en la inversión total, alcanza sus máximos valores, siendo de (19.71) a mediados de los setentas, y de (14.74)% para el primer año de 1980.

Lo anteriormente descrito da idea de cuáles son los elementos que servirán de telón de fondo durante la situación económica experimentada en el período gubernamental del Presidente Reagan.

Notas de Pie de Página:

(1) Los datos dados a valores constantes, se han deflactado, tomando como año base 1982, a partir del del deflactor implícito del PNB.

(2) La inversión directa refleja la actitud de los empresarios norteamericanos que en vez de exportar sus productos, deciden construir filiales en el exterior, incentivados por las facilidades impositivas federales que su país les ofrece y por el alto nivel de aranceles para exportación debido al surgimiento de bloques comerciales externos.

(3) BLOCK L. FRED "Las Raíces del Déficit Norteamericano" Los Orígenes del Desorden Económico Internacional FCE, México, 1980, pp. 213-214.

(4) En el Cuadro 1 pueden verse los tres años que se destacan de la década de los cincuentas. El aumento como proporción del PNB es menos acentuado que el aumento en términos absolutos.

(5) El incremento gradual de la inflación mundial (sin contar la de 1951-52 por la Guerra de Corea), se da a partir de 1956 (hasta 1972), con aumentos acentuados en 1957 y 1958 (1965-66 y 1970-71). El movimiento de precios en E.U. sigue una pauta similar al de los mundiales. HOPKINS JOHN Op. Cit., pp. 16, 149.

(6) En el Cuadro 2 puede observarse este comportamiento en el renglón de Inversión Bruta Fija Total de 1955 a 1958.

(7) Ver Cuadro 3 el comportamiento de los renglones de la balanza de pagos para los años: 1955, 1958, 1959.

(8) Esta situación se resume en el Cuadro 4. STADNICHENKO A.

'El Sistema Monetario y las Contradicciones del Capitalismo' Revista: Cuadernos Culturales No. 5, LIBRERIAS ALLENDE, S. A., México, 1972, P. 117

(9) Este proceso puede verse en el Cuadro 5, donde se nota la situación de la economía de Estados Unidos con respecto a la de los países de la CEE al comenzar la década de los sesentas. STADNICHENKO A. Op. Cit. p. 139.

(10) Estas inversiones en el exterior, consisten en inversiones corporativas, adquisiciones de valores, compra de bonos emitidos recientemente y préstamos a corto plazo, incluidos los depósitos de dólares fuera del país. STADNICHENKO A. Op. Cit.

(11) La tasa de crecimiento promedio anual se ha sacado con base en los valores corrientes presentados en: FMI 'Cuentas Nacionales' Estadísticas Financieras Internacionales, 1986, p. S 340.

(12) BLOCK L. FRED Op. Cit. p. 215.

(13) La tasa de impuesto es del 15% y encarece el crédito anual en un 1%. STADNICHENKO A. '' 'Defensa del Dólar 'en Perjuicio de Otras Monedas Capitalistas '' Op. Cit. p.143.

(14) En general, durante los cincuentas y los sesentas las tasas de interés suben. HOPKINS JOHN Op. Cit. p.18.

(15) BLOCK L. FRED Op. Cit. pp. 212-213.

(16) STADNICHENKO A. ''Primeras Tentativas para resolver el Problema Monetario del Capitalismo'' Op. Cit. p. 228.

(17) Ver Cuadro 1 para lo relacionado con el superávit de 1969. Ver Cuadro 3 para ver la reducción de la posición

superavitaria comercial y el mejoramiento general de la cuenta de capitales en los años indicados.

(18) DAVALOS L. ELISA Tesis Profesional: 'La década de los Setentas, los Antecedentes de la Política Reaganiana' La Estrategia Económica del Programa de Recuperación de Reagan (1981-1984) México, 1987, p. 6.

(19) STADNICHENKO A. "Dos Devaluaciones del Dólar y Búsquedas para Restructurar el Sistema Monetario" Op. Cit. p.242.

(20) De 1974 a 1975 el PNB en términos constantes (1982=100) pasa de 2,728.42 a 2695.45 miles de millones de dólares. Véase FMI Op. Cit. pp. S340-S341.

(21) STADNICHENKO A. Idem., pp. 244, 249.

(22) KNUCKLES JOHN Idem., pp. 12-13.

(23) Los años de expansión de las exportaciones de EU son 1972-74, 1978-80. Las caídas en las exportaciones corresponden a los años de 1975 y 1977, sin embargo no es sino hasta 1978 cuando el país sufre las más severas restricciones en su balanza de pagos desde la Segunda Guerra Mundial. Ver FMI Op. Cit. pp. S230-S231.

(24) En este año los préstamos internos suman 9.2 mil millones de dólares, y los externos -5.45 millones. Esto en respuesta a la necesidad de recursos por parte de E.U. Aunque debe decirse que durante la primera mitad de la década, el financiamiento del déficit fiscal en su mayor parte se monetiza. En 1975 y 1980, los préstamos internos alcanzan proporciones relativamente altas, 75.28 y 89.15 mil millones de dólares. Para estos dos años, los préstamos externos suman 14.25 y 0.26 mil millones de dólares. Lo que significa como proporción del déficit 15.7 y

0.3%, respectivamente. Véase cuadro 7 para ver la evolución general de estos renglones. FMI Op. Cit. pp. S340-S341..

(25) KNUCKLES JULIAN Op. Cit. pp. 38-39.

(26) FMI Op. Cit. pp. S340-S341.

CAPITULO III

III LA POLITICA ECONOMICA DE REAGAN Y SU VINCULACION CON EL DEFICIT FISCAL.

Existe una interrelación entre la política económica y la situación de las finanzas públicas.

Tal relación está en conexión con el contexto económico doméstico e internacional.

Tomando en cuenta lo anterior, este capítulo tiene como fin conocer el comportamiento del déficit fiscal y de los componentes principales que lo determinan, así como en general las políticas (monetaria y fiscal) aplicadas por el Presidente Reagan; asimismo destacar los efectos principales que el déficit tiene sobre algunas variables macroeconómicas internas y externas para ilustrar la importancia que tiene en el panorama económico.

Para ello, se analiza la vinculación existente entre el déficit fiscal y el contexto internacional, después se estudia la relación que se da entre la economía y este desequilibrio; posteriormente se destacan los elementos relevantes de la política económica (fiscal y monetaria) para cada uno de los cuatrienios del período gubernamental del Presidente Reagan, haciéndose después comentarios en torno a dicha política; luego se puntualizan las características primordiales del endeudamiento estadounidense.

1. El déficit fiscal de E.U. y el contexto internacional

La economía norteamericana -cuya característica más sobresaliente hoy día es el déficit fiscal- sigue siendo el centro de gravedad de la economía mundial (1).

Durante la Administración reganiana y -sobre todo durante el primer cuatrienio de su mandato-, la política económica expande enormemente el déficit estructural de las finanzas

publicas (2). Al gastarse más de lo que se produce, la diferencia se toma prestada.

La atracción de fondos del exterior (particularmente del mercado europeo de capitales y de transacciones realizadas con los japoneses) puede observarse en los números de la balanza de pagos, que reflejan, en la cuenta de capital, una entrada importante de recursos.

El movimiento de capitales (hacia E.U. y desde este país), se compone de: IED. Inversiones de cartera, créditos de bancos comerciales, financiamiento comercial, empréstitos gubernamentales, préstamos a través de organizaciones financieras internacionales, pagos diferidos y fuga de capitales .

La demanda de fondos presiona al alza las tasas de interés denominadas en dólares. Llegando a ser éstas mucho más altas que en la República Federal Alemana y Japón ; esto provoca variaciones en la cotización cambiaria de la moneda norteamericana. Además esta elevación de tasas trae otros efectos consigo, p. ej., su recaída sobre los países endeudados con los bancos norteamericanos, pues ello origina el crecimiento del servicio de sus deudas.

La causa fundamental de la elevación de las tasas de interés, tiene su base en la presión financiera e inflacionaria ejercida por el déficit fiscal y el apuntalamiento del tipo de cambio.

Por otra parte, la sobrevaluación del dólar afecta la dinámica del comercio nacional e internacional. Esto puede verse por un lado en el hecho de que con un tipo de cambio de esa naturaleza, las empresas exportadoras de E.U. reducen su competencia; las importaciones se estimulan.

Por otro lado, se generan presiones proteccionistas que amenazan la realización del comercio mundial. Se

eleva el déficit en la balanza comercial del país. Todo esto se une a la existencia de desequilibrios en el sistema financiero internacional.

La existencia del déficit fiscal y comercial de E.U. se refleja en la necesidad nacional de fondos externos, lo que induce a especulación cambiaria (3).

Particularizando sobre el déficit fiscal, se puede concluir que éste "... es 'uno de los principales obstáculos que impactan' cualquier solución a largo plazo a los desequilibrios que deterioran los sistemas comercial y financiero del mundo" (4).

Durante la segunda etapa del periodo gubernamental del Presidente Reagan, juega un papel fundamental el hecho de que dentro de la política internacional, la "Guerra de la Galaxias" pierde su sentido central, lo que se ve estimulado por la reducción de armamentos por medio de los acuerdos de desarme, la creación de la Perestroika, así como la apertura de las economías de Europa Oriental. Factores tales que contribuyen a que finalmente en los dos últimos años de la Administración Reagan, el déficit fiscal se vea reducido.

a) Opciones para lograr el control del presupuesto público

Debido al impacto del déficit fiscal sobre el contexto internacional, se han buscado opciones para lograr el control del presupuesto público que involucran el manejo de las tasas de interés y la coordinación de las políticas entre naciones.

En el caso del manejo de las tasas de interés, necesita llevarse a cabo un abatimiento de las mismas, de forma tal que baje la cantidad de recursos destinados a pagar los intereses de la deuda. La reducción de las tasas

exige la disposición de un programa cuya meta sea la de disminuir el déficit año tras año. La presión al alza de las tasas de interés tiene una de sus causas básicas en los requerimientos de fondos por parte del Gobierno.

Dentro de los programas de reducción de tasas, se han llevado a cabo por ejemplo los de la Oficina de Presupuesto del Congreso (5).

Sin embargo, la alternativa de reducción de las tasas de interés es inviable. Además la "Fed", temiendo a la inflación, las ha seguido aumentando. En lo referente a la coordinación de políticas entre naciones, puede decirse que a partir de la primera mitad de los ochentas, los países industrializados -particularmente Estados Unidos, Japón, Alemania, Inglaterra y Francia- han realizado con mayor frecuencia sus encuentros. En ellos, Estados Unidos se ha comprometido a aplicar políticas de reducción de gasto público, siempre y cuando, -al significar esta acción una menor dinámica económica interna-, las otras naciones estimulen su demanda de productos norteamericanos neutralizando así los efectos recesivos al interior de la economía de E.U., de la que en gran parte depende la estabilidad económica internacional. Sin embargo, ni Estados Unidos, ni las otras naciones han cumplido cabalmente sus compromisos.

Comentarios pertinentes del Presidente Reagan durante su primera etapa se dan en el sentido de que la posición de Estados Unidos ante el mundo se ha visto deteriorada, lo que fundamentalmente responde al creciente intervencionismo estatal, así como a la aplicación errónea de políticas gubernamentales. Al ser precisa la restitución de la supremacía económico-política militar del país, el proyecto económico conservador plantea la limitación del crecimiento del gasto público en algunos renglones, paralela a la canalización de los fondos liberados con base en objetivos internos y externos (6).

b) Política Comercial, Cambiaria, Déficit Comercial y Fiscal

La enorme sobrevaluación sufrida por el dólar de 1980 a 1985, impulsa la tendencia hacia el déficit comercial (al verse estimuladas las importaciones), que se presenta en 1982; superando este desequilibrio en 1984, los 100,000 millones de dólares y ampliándose en los siguientes años (7).

En respuesta al creciente desequilibrio comercial, se adopta, a partir de 1985, una política devaluatoria de la divisa verde frente a las divisas claves; así, desde febrero de 1985 hasta fines de 1986 el dólar cae (39)% y (44)% frente al yen japonés y al marco alemán respectivamente (8). Sin embargo, el déficit de la cuenta corriente en 1985 continúa aumentando, ascendiendo la cifra en ese año a 115,000 millones de dólares, lo que significa un déficit (7.0)% mayor al de 1984.

La depreciación del dólar continúa, teniendo así que en 1987 se devalúa (36.6)% respecto al yen y (36.2)% respecto al marco. Luego esta tendencia se revierte, teniendo de finales de 1987 a mediados de 1988 una apreciación de (16)% con respecto al marco alemán y (10)% con relación al yen japonés (9).

Aparte de la aplicación de políticas cambiarias para combatir el desequilibrio comercial, la reacción de los Estados Unidos es la de llevar a cabo políticas proteccionistas. A este respecto, Martin Feldstein -asesor económico de la Casa Blanca- opino desde 1986 que tales acciones no serían útiles para abatir el déficit comercial, pero que en cambio deberían aplicarse soluciones de raíz. es decir, debería darse una modificación de la política macroeconómica de la nación básicamente dirigida al meollo del asunto: a la disminución del déficit del presupuesto del Gobierno.

Opiniones como la anterior tienen gran peso en la toma

de política económica con respecto al desequilibrio comercial, ya que dan idea sobre el hecho de que entre los principales factores que han estimulado la existencia del déficit comercial se encuentra el crecimiento del déficit del presupuesto público, que ligado al incremento de las tasas de interés, provoca un fuerte flujo de fondos del exterior hacia Estados Unidos, con el consiguiente efecto cambiario sobre el dólar (y por tanto sobre la balanza comercial y de capitales). Esta situación afecta asimismo -en un contexto nacional e internacional- a otras variables económicas (por ejemplo y entre otras, a la inversión, al ahorro y a la inflación nacionales, así como a las tasas de interés a las y las cuentas externas del país). Es por esto que este desequilibrio se constituye en un asunto de gran debate durante toda la era "Reagan" por parte de los círculos de poder estadounidenses.

2. La economía y el déficit fiscal durante la Administración Reagan

A inicios de esta administración, se realiza un diagnóstico de la economía, basado en los principios de la teoría de la Escuela de la Oferta.

Al observar los planteamientos expuestos, puede notarse la relevancia de la relación que existe entre las metas a lograr y los desequilibrios de la economía (o sea la relación entre las metas y tres cosas aunadas íntimamente: el déficit fiscal, comercial y el endeudamiento nacional).

Las metas propuestas y los resultados a los que se llegan son los siguientes:

1) Desde inicios de su mandato, el Presidente opina que existen factores que deben impulsarse para lograr el buen funcionamiento de la economía. Refiriéndose con esto, básicamente al desestimulo que han sufrido la

productividad, la inversión y el ahorro (10).

Los resultados de esta primera propuesta, no son los esperados, por ejemplo, el país obtiene un menor crecimiento de la productividad (lado de la oferta). Esto puede verse así: durante los años setentas la productividad crece en (0.6%) promedio anual, mientras que de 1979 a 1986, la cifra es del (0.4%). Por otra parte, se dan otras situaciones que suponen implicaciones negativas para el desarrollo de la productividad futura, como la evolución regresiva del ingreso (sobre todo el de las generaciones jóvenes).

En relación a la inversión, ante la expectativa de una activa formación de capital con equilibrio en la balanza de pagos, el resultado es que la nación alcanza la inversión neta más escasa desde la segunda postguerra. Ello está ligado a una orientación por el lado de la demanda, al imponerse el espíritu consumista a la necesidad de ahorrar (11) -y por tanto a la necesidad de invertir productivamente-; esto se refleja en la reducción de la tasa de ahorro interno y en el aumento explosivo de la deuda externa total. Además, el sistema financiero del país se ve afectado (12).

Tocante a la tasa de ahorro privado neto, ésta disminuye significativamente con respecto a la década pasada, pasándose de un (8.1%) del PIB observado en los setentas, a un (6.1%) presentado en los ochentas. Por eso el ahorro interno neto -equivalente al ahorro privado neto menos el gasto del sector público- también se ve reducido en la presente década. Del (7.1%) del PIB en los setentas, al (3.4%) en los ochentas (13).

2) La segunda propuesta de la Administración reaganiana, es la del logro de un Gobierno Federal más reducido y austero, excepto en dos renglones de gasto: los de defensa y los de seguridad social -este último relacionado con los niveles de vida de la población norteamericana-.

Los hechos dejan ver que la nación alcanza un nivel de gasto mucho más alto que el de 1979. Esto puede ilustrarse viendo por ejemplo que en este año, la proporción de los gastos con respecto al PIB es de (20.5)%, mientras que en 1986 este indicador es de (23.8)% (14).

Lo que también se ve es que los renglones de gasto que más debían controlarse, aumentan. Por ejemplo, en el caso del pago de los intereses de la deuda.

3) La tercera propuesta tiene que ver con la necesidad de reconocer los errores de política fiscal de administraciones anteriores, que han acentuado la brecha deficitaria entre ingresos y egresos públicos. Esto con el fin de sanear la situación de las finanzas públicas.

Lo que en este sentido se alcanza es la ampliación del déficit de la estructura ingreso-gasto del Gobierno, desequilibrio que absorbe casi el (100)% de los ahorros del sector privado a fines del mandato de Reagan (15). Aunado a esto, la deuda pública aumenta casi tres veces en 1988 respecto a la de 1980.

Pese a lo anterior, también es pertinente decir que el déficit fiscal se reduce ligeramente en 1987 y 1988, en respuesta a que los proyectos de la "Guerra de las Galaxias" dejan de ser tan relevantes como en años anteriores.

4) En cuarto lugar, de lo que el mandatario habla, es de la recuperación del liderazgo del país fundamentado en el mejoramiento de su competitividad internacional y en el estímulo de la creación de mercados más libres.

Este propósito se ve anulado por el comportamiento interrelacionado de varios elementos que matizan el panorama general durante el periodo del Presidente Reagan. En primer lugar, como el ahorro interno se reduce, no hay suficientes recursos para financiar el gasto interno y las importaciones, entonces, se recurre

al ahorro externo; la situación se refleja en los desequilibrios de la balanza de pagos. Por un lado, se presentan los desequilibrios comerciales ya mencionados. Por otro lado, la atracción de recursos del exterior origina una cuenta de capital superavitaria. A esto se liga el aumento de la posición deudora internacional del país, -es decir, hay una mayor cantidad de activos extranjeros en E.U., que de activos norteamericanos en el exterior-. Además, las actitudes con respecto a la formación del tan proclamado "mundo libre" son más bien rebasadas por el proteccionismo.

5) Otro propósito del vecino país al asumir el poder el Sr. Reagan, es el del fortalecimiento de la defensa militar de la nación, partiendo de la idea de que se ha dado un debilitamiento de la presencia económica y militar del país a nivel internacional, "... poniendo en entredicho el liderazgo de los Estados Unidos en el mundo occidental y su capacidad de respuesta al avance del comunismo en escala mundial." (16) .

Tomando lo anterior como base, se propone: el incremento de los gastos militares (teniendo en cuenta elementos relevantes como la baja de la inflación, de las tasas de interés, y del desempleo), añadiéndose el supuesto de que la consecuencia de todo esto no puede ser más que la recuperación de la actividad económica, y por tanto la disminución del déficit fiscal vía aumento de ingresos.

Los resultados concuerdan con algunos puntos. Por ejemplo, los gastos militares aumentan en forma importante; sin embargo, si bien la economía norteamericana ha sostenido una actividad económica relevante, por otro lado, actualmente, este país se topa con dificultades para sostener esta estrategia en el largo plazo. Además, el déficit fiscal muestra una tendencia creciente.

Con respecto al crecimiento ligado a los gastos, puede verse que después de la recesión de 1982, se da un

crecimiento económico sostenido (acompañado de un abatimiento del desempleo). De 1982 a 1984 se obtiene una tasa de crecimiento promedio de (0.9%), mientras que para los siguientes cuatro años, la cifra respectiva es del (9.5%), siendo la tasa, para los ocho años, de casi 3% (17).

6) A parte de reconstruir su fuerza defensiva, se hace la propuesta de lograr una política exterior que mantenga a la nación a la cabeza del 'mundo libre'.

El resultado se resume así: el relevante aumento del endeudamiento norteamericano perturba las negociaciones -las que fundamentalmente se refieren al apoyo de las exportaciones norteamericanas y al encauzamiento del liderazgo financiero de los Estados Unidos en las economías subdesarrolladas- del país en el ámbito externo, por lo que existen desconfianzas sobre el sostenimiento de éste a la cabeza del 'mundo libre'.

7) Otro de los factores a resolver es el de la inflación -que en 1980 alcanza niveles de dos dígitos (12.4)%-, problema fundamental (18).

El resultado logrado es positivo, pues el nivel inflacionario baja, ya que a partir del índice de dos dígitos presentado en 1980, en 1988, la cifra obtenida no supera el (6)% (19).

9) Con respecto a la reducción de regulaciones gubernamentales propuestas, pueden verse elementos que realmente dan crédito a la acción gubernamental. En este sentido hay varias cuestiones. Primero, el mandatario renueva la popularidad de la tónica de libre mercado, lo que se traduce por ejemplo en el abandono de las reglamentaciones (como en las líneas aéreas, en bancos y en la industria de energéticos). En segundo lugar, los efectos de los recortes de impuestos son positivos -por ejemplo "... una tasa impositiva máxima del 50% termina por generar más réditos provenientes de los ricos que una del

70%...'' (20)- en cuanto que proporcionan incentivos a los empresarios. Asimismo, se logra eliminar políticas como la planeación nacional, los controles de precios y salarios y los programas de empleo en gran escala (21).

3. Política fiscal

Hasta hace quince años, la legislación en materia fiscal todavía apoyaba la acción discrecional y sin indexación del gasto por una parte, y por otra, funcionaba bajo el supuesto de que las entradas pagarían los dólares gastados, contándose para ese entonces con diversas opciones correctivas de gasto-ingreso, existiendo entonces mayores posibilidades de control del déficit.

Sin embargo estas medidas cambian durante la Administración Reagan. En primer lugar, las acciones discretionales del gasto se modifican. La regla a aplicar es la siguiente: la mayoría de los programas no relacionados con el aumento del nivel de vida de la población estadounidense son intocables y a prueba de inflación. Posteriormente, a principios de los ochentas, los economistas (seguidores de la Escuela de la Oferta) eliminan la regla de que supone que las entradas compensan los desembolsos.

Estas medidas se reflejan en una reducción del control del abultamiento del déficit fiscal y son llevadas a cabo poco antes y durante la Administración Republicana.

a) La política fiscal durante: (1981-84)

Es necesario ejercer una política fiscal discrecional para lograr la recuperación económica, la baja de la inflación, del desempleo y de las tasas de interés. El mandatario argumenta que por medio de tal recuperación, es posible reducir el déficit presupuestal vía el efecto

multiplicador del ingreso sobre las entradas del Gobierno. Así, el Presidente recorta impuestos, y fortalece los gastos de defensa (22).

En relación a los recortes impositivos realizados -que se traducen en una reducción de impuestos a las personas físicas y morales-, el objetivo es estimular las tasas de ahorro e inversión así como abatir el déficit de las finanzas públicas.

Las reducciones de impuestos se materializan en la propuesta del Congreso que entra en vigor en 1981. En relación a esto se ven efectos, por ejemplo de 1981-83, los impuestos se ven reducidos en (25)% (23).

Tocante a los gastos, estos son fortalecidos, pues si bien se establecen limitaciones a su incremento, también se habla sobre su canalización basada en las prioridades del país -y una de ellas es la fortaleza militar cuyo logro exige voluminosos desembolsos por concepto de defensa-.

Paralelamente a la propuesta del Congreso se lleva a cabo el Programa de Recuperación Económica de 1981. Uno de los puntos principales de éste es el de la obtención de un superavit en las finanzas públicas en 1984. En este sentido se propone el aumento de la contribución de los gastos de defensa en los totales (24). Además, se hacen recortes de diversos programas sociales (comunicación, educación, nutrición, desarrollo comunitario, etc.) y también se reduce la ayuda federal a los Gobiernos Estatales y Locales; luego, con respecto a los recortes de impuestos, se plantea una desgravación a los ingresos de las personas físicas (25); también, con el fin de reducir la carga impositiva a las empresas, se realizan autorizaciones para que éstas deprecien rápidamente sus activos.

Estas acciones, implícitas en los puntos del programa y de la propuesta, tienen como fin sanear las finanzas del

Gobierno; sin embargo, la recesión de 1982 y la baja de la inflación producen una caída de los ingresos públicos, por lo que muy poco se logra en relación al abatimiento del déficit presupuestal público (mucho menos se logra la obtención del superávit programado para 1984).

b) Política fiscal durante: (1985-88)

En 1985, los números reflejan que se ha dado un abultamiento del déficit fiscal. Hay gran preocupación por el peligro que ello representa para las economías nacional e internacional.

Para afrontar el desequilibrio, se aplican diversas medidas. En este sentido se destaca la aplicación de la Ley Presupuestaria de Emergencia para el Control del Déficit (Budget and Emergency Deficit Control), mas conocida como Ley Gramm- Rudman (Ley GR), (26) reglamentación que representa un compromiso entre la Administración y el Congreso para eliminar el déficit en un lapso de cinco años -o sea en 1991 contando a partir de 1985-. A este respecto, la ley prevé reducciones de gasto, programándose el (50)% de éstas a bajas de gastos bélicos y el restante (50)% a programas no militares. Se pretende así ver inicio de resultados reflejado en una disminución del déficit para el ejercicio fiscal de 1986.

Entonces, en marzo de ese año entran en vigor los recortes del gasto público programado, por 11,700 millones de dólares, correspondiendo efectivamente la mitad de esta cifra al presupuesto de defensa, mientras que la otra mitad corresponde a programas civiles (como agricultura, salud y servicios sociales diversos). Así, estos recortes significan disminuciones en los desembolsos programados por (4.9%) y (4.3%) respectivamente para gastos de defensa y de programas civiles (27).

Lo que también se contempla en la ley es que el presupuesto no sujeto a reducción, es el de las partidas de: pago de intereses de la deuda pública, gastos de seguridad social, pensiones a excombatientes y diversos programas de ayuda a los pobres.

La misma tónica de 1985 caracteriza los puntos que en febrero de 1986 el Presidente presenta al Congreso para el ejercicio fiscal de 1987 (28). Estos puntos son: incrementos reales del gasto belico, disminuciones de desembolsos en algunos programas civiles y cero aumento de impuestos (29).

A fines de 1986, el Presidente propone reducciones del déficit para el período 1987-1990 mientras que para 1991 prevé un superávit (30).

El logro de lo anterior supone un crecimiento económico del (4)% para 1986-88 y del (3.6)% para 1991 (31), año en el que el presupuesto debe estar en equilibrio para no tener que aumentar drásticamente los impuestos y/o recortar los programas sociales y/o sacrificar parte del operativo de defensa.

Con respecto a los gastos, el Presidente reitera que debe abatirse el déficit canalizando prioritariamente las erogaciones, puesto que el desequilibrio financiero responde a una deficiente distribución de los gastos y no a la falta de dinamismo en los ingresos, ya que la proporción de estos últimos en relación al crecimiento del PNB desde los sesentas ha sido creciente (32).

En la presentación del presupuesto para 1987, se destaca la asignación de recursos al renglón de defensa nacional cuyo monto representa un (6.2)% de incremento respecto al año anterior y (28.5)% del gasto total previsto. En 1986 el desembolso por este renglón representa (28)% de las salidas totales, mientras que en (1980) los fondos del renglón de defensa significan (23.2)% de las erogaciones totales.

El programa de recortes para 1987 elimina actividades que ya no se consideran útiles (por ejemplo transferencias de servicios a Gobiernos estatales y locales así como al sector privado) y propone una mayor racionalización de los gastos. No se establecen recortes a los siguientes renglones: servicios referentes a seguridad social, ingresos asistenciales, pensiones otorgadas a veteranos de guerra, bonos de alimentación para familias con hijos dependientes. El renglón de ayuda a estudiantes por ejemplo, se ve reducido, lo que significa que en (23.2)% disminuye el número de beneficiarios por este concepto.

En 1987 se declara inconstitucional la Ley GR por lesionar la soberanía del país. Como esta opinión tiene efectos sobre el panorama económico, el Presidente Reagan toma la decisión de no recortar los gastos belicos. El mandatario y el Congreso firman una versión corregida de la ley, donde se incorporan varios elementos: recortes automáticos del gasto (declarados inconstitucionales anteriormente); establecimiento de un nuevo periodo para abatir el desequilibrio fiscal -es decir, ahora se parte de un déficit para 1989 de 136 mil millones de dólares-, programándose un equilibrio hasta 1993 -esto por medio de reducciones anuales por 36 mil millones de dólares-.

A principios de 1988, el Presidente presenta al Congreso el proyecto presupuestal para 1989 (que principia en octubre de 1988), tomando en cuenta las previsiones de la ley GR de 1987, así como las formulaciones del Acuerdo Bipartito, en el que se habla de un plazo de dos años para abatir el déficit fiscal. Para este ejercicio fiscal se parte de un déficit de 136 mil millones de dólares programándose la obtención de un equilibrio hasta 1993, por medio de disminuciones anuales de 36 mil millones de dólares -citra igual a la prevista en 1985-.

El mensaje del Presidente al Congreso en este año, vislumbra, como en ocasiones anteriores, la posibilidad de abatir el déficit fiscal pero sin poner tanto énfasis en la modificación de la estructura ingreso-gasto del Gobierno, y si en cambio remarcando la necesidad de un crecimiento económico que genere los recursos suficientes para combatir el desequilibrio de las finanzas públicas (33).

Para fines de 1988, al acercarse las elecciones presidenciales se observa que ni los republicanos ni los demócratas tienen la intención de dar a conocer medidas -consideradas impopulares- para reducir el desequilibrio fiscal -consistentes ya sea en el aumento de impuestos o en recortes a programas sociales-, por miedo a que ello se manifieste en las urnas. Entonces la decisión con respecto al abatimiento del déficit fiscal se prolonga. El presupuesto para 1989 no sufre alteraciones sustanciales.

c) Comentarios sobre la política fiscal aplicada.

Con respecto a los impuestos, se observa que los incrementos impositivos, se han topado con la no aceptación del pueblo norteamericano; por otra parte, puede considerarse que es casi imposible recuperar en el corto plazo el terreno perdido -a través del aumento de impuestos- debido a la influencia de decretos sobre reducciones impositivas de años atrás.

En referencia al recorte de los gastos, el Gobierno toma en cuenta que ello implica conflictos económicos y políticos. sin embargo, las alternativas de recorte que podrían tener un impacto importante en la reducción de las erogaciones -que serían los recortes a los gastos de defensa o a los de seguridad social- se han quedado como propuestas en el papel, sin alcanzar algún sentido práctico.

La alternativa de recortes a los gastos de defensa en un principio se considera viable pero a esto luego se opone el Presidente, ya que según él, esta acción significa cuestiones como: el abandono de uno de los objetivos básicos de la política republicana -sobre todo en el primer cuatrienio de los ochentas, cuando un punto central es el programa de guerra de las galaxias-; así como el desestímulo de la actividad de las industrias belico-espaciales, afectándose por tanto (vía los efectos multiplicadores) la actividad productiva en general, y por tanto reduciéndose la captación de ingresos del fisco; esto -debido a la existencia de un menor gasto- presionaría a la baja los ahorros.

Hablando de la alternativa a recortar los gastos de seguridad social, el gabinete económico lo considera prácticamente inviable pues estos renglones -se comenta- han experimentado fuertes disminuciones y cualquier recorte provocaría fuertes presiones sociales.

Al ver todas estas implicaciones que traen aparejadas los recortes de estos dos rubros de gasto, el Presidente opina que para lograr un nivel de gasto no tan abultado en relación a los ingresos y que evite los efectos antes mencionados, es necesario detener el aumento de las erogaciones, impulsar el crecimiento económico, aunando a ello la aplicación de una política monetaria flexible.

d) Comportamiento del déficit y de la estructura ingreso-gasto públicos

Ingresos Totales (34)

Los ingresos totales son crecientes para el mandato en estudio. El único momento en que decrecen es de 1982 a 1983.

Los puntos mínimos de esta variable se presentan en

1983 y 1984. Los puntos máximos se dan en 1987 y 1988.

En 1984 todavía no se recupera el nivel de ingresos obtenido en 1982; de 1981 a 1984 se presenta una tasa de decrecimiento promedio de (-1.1)% .

Ya para la segunda mitad de la administración, se ve una recuperación de las entradas. De 1985 a 1988 la tasa de crecimiento promedio es de (6.8)% .

Para los ocho años del periodo de Gobierno, la tasa de crecimiento de las entradas totales es de (3.3)% .

Ingresos por impuestos a empresas

Los ingresos por impuestos a las corporaciones comprende el rubro que dentro de las entradas totales muestra la menor participación.

La conducta de este renglón es errática. En el primer cuatrienio del mandato registra una tasa de decrecimiento del (-6.82)% -mientras que de 1977 a 1980 este mismo renglón registra una tasa de crecimiento del (5.6)%- .

En estos primeros cuatro años, la disminución de la carga fiscal a las empresas, tiene como contrapartida el incremento de los otros renglones -como el de los impuestos personales y el de las cuotas de seguridad social- .

De 1985 a 1988 este rubro crece. Su tasa de crecimiento promedio en estos años es de (18.6)%. Para los ocho años de la administración esta tasa es menor, e igual a (4.5)% .

La participación promedio de este renglón dentro de los ingresos totales en ningún año de los ochentas supera el (13)% -esto a diferencia de lo que sucede durante los años cincuentas y sesentas, décadas en las que los impuestos sobre la renta de las corporaciones contribuyen a una cuarta parte del total de los ingresos federales- .

La cifra de participación promedio para los años 1981-88 es de (9.0)% .

A pesar de la tasa de crecimiento absoluta de este renglón observada en los últimos años de la Administración Reagan, su participación dentro del total de los ingresos totales, es mínima. Esta irrelevancia se liga al impacto de la ley de impuestos decretada en 1981 por el Presidente, así como al efecto que tiene la introducción del Sistema de Recuperación Acelerada de los Costos (SRAC) (32) -que en 1983-84 provoca la caída de los impuestos sobre las corporaciones en un (6)%- (35).

Ingresos por impuestos personales

Son los de mayor participación durante el periodo. Su comportamiento es creciente. Sus puntos mínimos se observan en 1983 y 1984. Su máximo nivel se observa en 1987.

De 1981 a 1984 se registra una tasa de decrecimiento promedio de (-3.2)%, mientras que de 1985 a 1988 este renglón de entradas aumenta en promedio (4.3)%.

La tasa de crecimiento promedio para todo el periodo es de (1.6)%.

La participación de este renglón dentro del total de las entradas va aumentando. Durante los ocho años, se tiene una participación promedio de (45.8)%.

Las cifras muestran el esfuerzo fiscal realizado por las personas físicas, el cual recae básicamente sobre la clase media, y favorece a los estratos altos de la población norteamericana. Según cálculos la tasa impositiva de estos estratos en 1980 es del (70)%, pero en 1988 es del (28)% cifra que es similar a la aplicada a las clases medias (36).

El esfuerzo impositivo de las personas físicas consecuenta beneficios a las personas morales, así, las "... mayormente beneficiadas fueron las grandes corporaciones, pues se estima que en 1986 ahorran aproximadamente 120 mil millones de dolares por concepto de impuestos" (37).

Ingresos por seguro social

Después de los ingresos personales, estas entradas ocupan el segundo lugar en importancia. Su comportamiento es creciente. Su punto mínimo corresponde a 1981 y su nivel máximo a 1988.

La tasa de crecimiento promedio de 1981 a 1984 es de (4.4)% ; de 1985 a 1988 esta tasa es de (11.0)% y para los ocho años, este indicador es de (7.6)% .

Su participación promedio es de (35.7)% . La misma cifra promedio de 1981 a 1984 es de (33.5)% ; mientras que de 1985 a 1988 este promedio es de casi el (40)% (38). Esto da cuenta que en general, durante la Administración Reagan, más de un tercio del total de los ingresos provienen de diversos pagos del seguro social (seguros contra incapacidad, hospitalización y jubilaciones, etc.)

Otro ingresos

En general ocupan el penúltimo lugar, excepto en 1987 y 1988 cuando son el renglón menos relevante.

Su participación promedio es cercana al (9)% del total de las entradas.

Su punto mínimo se ve en 1981, sus máximos niveles se ven en 1987 y 1988.

Se nota una tasa de decrecimiento promedio para los ocho años de (-6.34)% .

Gastos totales (39)

Los gastos en total muestran para el periodo Reagan una tendencia claramente creciente; su punto mínimo se ve en 1981 y el máximo corresponde a 1988.

La tasa de crecimiento promedio real observada para 1981-84 es de (3.0)% ; esta misma tasa pero para 1985-88 es de (2.7)% ; mientras que la cifra correspondiente a

los ocho años es de (3.5)% .

La expansión de los gastos puede ligarse tanto a los objetivos militares y políticos como a las metas de ajuste estructural de la economía, cuyo soporte es la llamada "revolución industrial" .

Gastos de defensa

Para el período estudiado, estos desembolsos se presentan definitivamente crecientes y ocupan el primer lugar en importancia (40) con respecto a los gastos totales.

Su punto mínimo se presenta en 1981 y su nivel máximo se da en 1987, ya que con respecto a este año, al siguiente los desembolsos disminuyen ligeramente.

De 1981 a 1984 la tasa de crecimiento promedio observada es de (7.8)% . Para 1985 a 1988 este indicador es de (1.6)% ; para 1981 a 1988 esta tasa es de (4.5)% .

El fortalecimiento de los gastos de defensa que dejan ver las cifras, responde básicamente a la idea por parte del gabinete Reagan de la existencia de un debilitamiento norteamericano paralelo a un fortalecimiento de la URSS, debilitamiento -según el gabinete- provocado por las bajas estimaciones de la Administración Carter con respecto al gasto militar ruso (41).

Basándose en esta idea, desde un principio se plantean múltiples objetivos para el Departamento de la Defensa, (42), los cuales básicamente son: el que la nación tenga una capacidad de disuasión para prevenir cualquier guerra o para ponerle fin a la misma saliendo la potencia norteamericana victoriosa; el proteger a los aliados mundiales; así como el conservar la superioridad naval y tecnológica en todo tipo de armamentos.

El cumplimiento de estas metas, exige que el Congreso proporcione al Pentagono voluminosos fondos.

Esta reorientación del gasto se refleja en una relevancia del gasto militar (defensa nacional, ciencia,

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

espacio y tecnología); ello puede observarse sobre todo en la primera fase de la Administración Reagan.

La relevancia de estos gastos puede también apoyarse en el hecho de que estos desembolsos de defensa como proporción del presupuesto global del Gobierno Federal, pasan de (23.7)% en 1980, a (27.7)% en 1984, y a (27)% en 1987.

Finalmente, puede observarse que la participación de estos desembolsos militares con respecto a los totales es creciente. Por ejemplo, de 1981-84 dicha participación es del (26.16)% , mientras que de 1984-88 es del (27.60)% . Además, la participación promedio durante los ocho años es de (26.9)% (43).

A fines del mandato del Presidente, siguen aumentando los gastos de guerra. Por ejemplo, en 1987, el Secretario de la Defensa del país, demanda fondos porque así lo exige "el precio de la paz en un mundo amenazado por la expansión soviética". Como puede verse, el cumplimiento de los objetivos militares, exige esfuerzos importantes, que se ven reflejados en los números de las erogaciones por concepto de defensa.

Para cumplir con los objetivos militares se necesitan fondos que son provistos de manera interna y externa. Así, al finalizar la Administración Reagan, Estados Unidos llega a tener los déficit presupuestales más altos de su historia, constituyéndose además en el país con la mayor deuda absoluta del mundo (44).

Gastos sociales

Durante 1981 a 1988 se ve que el comportamiento de este renglón es variable; así por ejemplo, se muestra creciente de 1981 a 1983, mientras que se muestra decreciente de 1983-85. De 1986 a 1988 su conducta es variable. Sin embargo, como estos desembolsos presentan su punto máximo en 1985, puede hablarse de una tasa crecimiento promedio de (9.5)% para el periodo analizado.

Por otra parte, su participación promedio dentro de los gastos totales de 1981 a 1989 es de (20.6)% . lo que significan que ocupan el segundo lugar en importancia después de los gastos militares.

Dentro de este renglón, el programa más costoso es el del seguro social, e intocable por razones políticas ya que los beneficios pagados están ligados con pagos obligatorios anteriores del contribuyente. Sin embargo, cuando este bloque de desembolsos ha decrecido, ello ha respondido en gran parte a los recortes en áreas como las de: comercio, educación, energía, trabajo, transportación, protección del medio ambiente y administración de unidades económicas pequeñas.

Intereses de la deuda federal

Este rubro le sigue en importancia a los gastos de defensa y a los de seguro social. Su comportamiento es definitivamente creciente. Su punto mínimo se ve en 1981, presentándose el punto máximo en 1989.

La tasa de crecimiento promedio observada de 1981 a 1984, es de (12)%, mientras que la vista para 1985-88 es de (3.0)% . Para los ocho años, este indicador muestra un aumento del (8.1)% .

Por otra parte, su participación promedio, dentro de los gastos totales es del (12.5)% .

Una de las causas principales por las que se mantiene la tendencia alcista de las tasas de interés, responde a la necesidad de financiar el deficit fiscal (45), ya que para atraer capitales del exterior -y para evitar alzas en la inflación interna- la "Fed" incrementa los rendimientos otorgados.

Otros

Este renglón abarca los demás conceptos de entradas diferentes (46) a los tres principales mencionados, por lo que el comentario es general. Así -tomados en conjunto-, unas veces se observan crecientes y otras decrecientes.

La tasa de crecimiento que registran de 1981 a 1988 es mínima, es de (0.7)%. Por otra parte, su tasa de participación promedio es de (40.1)%, es decir, la parte restante de los desembolsos totales.

Déficit

El origen más reciente de la tendencia creciente del déficit presupuestal presentada durante la Administración Reagan, puede hallarse durante los últimos 18 meses del mandato anterior, momento en el que a pesar de que el gasto como proporción del PNB se mantiene en cerca del (20)% -proporción parecida a la de 1970 a 1975- el erario federal registra una gran inclinación al desequilibrio.

Durante la administración del Presidente Reagan, se presenta un déficit creciente. Aunque su punto mínimo se localiza en 1981, su punto máximo no se ve en 1988 ya que en este año con respecto a 1987 disminuye ligeramente (47).

Los años en los que se observa una mayor tendencia creciente del déficit son 1983, 1985 y 1986; en este último año se presenta el mayor desequilibrio fiscal de la Administración Republicana.

La tasa de crecimiento promedio presentada de la variable de 1981 a 1984 es de (2.7)%.

De 1985 a 1988 el déficit decrece.

De acuerdo a las cifras de los rubros estudiados, puede verse que los renglones de gasto determinantes en la conformación del déficit del presupuesto público, básicamente son tres: defensa, seguro social, e intereses

de la deuda.

Durante el período estudiado, estos renglones tienen una participación promedio del (60)% .

4. Política monetaria

Al subir el Presidente al poder en 1981, se habla de la importancia de la aplicación de una política monetaria restrictiva, reflejada en un crecimiento moderado y constante del circulante monetario (48); en un ajuste de tasas de interés con base en el grado de inflación observado, así como en la fortaleza de la divisa. Todo esto dirigido al logro de la expansión económica no inflacionaria, con estabilidad de precios.

Paralelamente a esto se menciona que deben evitarse los errores pasados consistentes en reacciones de política ante choques de corto plazo de la economía, y en cambio deben perseguirse metas a mediano plazo.

a) Política monetaria durante: (1981-84)

Durante los años que abarcan este período, se dan tres fases principales. La primera de éstas se extiende hasta mediados de 1982, y corresponde al momento en el que la Reserva Federal trata de recuperar la credibilidad de los mercados a través de la aplicación de una política monetaria restrictiva que reduzca la inflación. Esta situación es diferente a lo que sucede en 1979, donde a pesar de la aplicación del programa para controlar el crédito de 1980, la política monetaria resulta en una volatilidad tanto de las tasas de interés como del crecimiento de los agregados monetarios.

En 1981 y durante la primera mitad de 1982, el crecimiento de los agregados monetarios es mucho menor al presentado en los años de la Administración Carter. La

reducción de tal crecimiento de éstos no se da gradualmente como la Administración Reagan lo prevé.

En esta primera fase se deja ver entonces que la política monetaria de Paul Volcker es de tasas de interés al alza (49). Esta actitud restrictiva (política monetaria estricta) se liga a la recesión de 1982.

La segunda fase de la política monetaria de este período empieza a fines de verano de 1982. La actitud tomada por parte de la Reserva en gran parte responde a la crisis internacional de la deuda y a las evidencias de una recesión más profunda de lo previsto; la "Fed" abandona las políticas a corto plazo introducidas en 1979, dando un giro en su forma de proceder. Así, a fines de 1982, la Reserva Federal flexibiliza los controles de la oferta monetaria y de crédito con el fin de iniciar la recuperación económica; los agregados monetarios comienzan a crecer, las tasas de interés caen en forma importante. Luego, y paralelamente a la desregulación financiera -que da pie a la introducción de nuevas cuentas de depósito (en diciembre de 1982, y en enero del siguiente año)-, la institución permite el alto crecimiento de los agregados monetarios. Al iniciarse la recuperación a comienzos de 1983, la preocupación central de la Reserva Federal y del Congreso se vuelca hacia el continuo crecimiento de los agregados (monetarios).

La tercera fase de la política monetaria empieza a fines de la primavera de 1983. El control del crecimiento monetario se torna en un objetivo crucial de la "Fed"; se permite que las tasas de interés de mercado crezcan. De mediados de 1983 a mediados de 1984, el crecimiento monetario cae muy por debajo de la tasa observada de mediados de 1982 a mediados de 1983. En el segundo semestre de 1984, lo que se observa es que el crecimiento monetario declina aun más.

Al transcurrir el tiempo, el manejo de la política de la "Fed" se hace más difícil, debido a la aparición de

crecientes innovaciones financieras que modifican ampliamente los mercados (financieros). Esto último se aprecia más claramente en el segundo periodo de la Administración Reagan.

b) Comportamiento de los principales agregados monetarios durante: (1981-84) (50).

Corriente en circulación

La tasa de crecimiento promedio de este agregado de los años que van de 1981 a 1984, es de (8.7)% .

M1

La tasa de crecimiento promedio de 1981-84 es de (8.2)%

M2

Tasa de crecimiento promedio de 1981-84 es igual a (9.2)% .

M3

Tasa de crecimiento promedio de 1981 a 1984 es igual a (10.9)% .

c) Política monetaria durante: (1984-88)

A mediados de los ochentas se da un giro a la forma de llevar a cabo la política monetaria. Es entonces cuando esta empieza a ser menos estricta. Esto se refleja en 1985, cuando los agregados monetarios, especialmente los más estrechos, aumentan, llegando a superar los niveles usuales. Este proceso se acelera durante 1986.

Ante los incrementos de agregados monetarios, se teme a una inflación. En 1986 la "Fed" está

consciente del riesgo inflacionario a largo plazo que implica el aumento monetario inadecuado. En este año la institución deja que M1 crezca por encima de su rango. El cambio de la composición de este agregado monetario es profundo, los depósitos que rinden interés aumentan casi 1/3 de este agregado monetario a partir de una proporción irrelevante (ocho años atrás) (51).

Al finalizar 1986, y en relación a los máximos puntos presentados a mediados de 1984 las tasas de interés se reducen (52).

En 1987 los hacedores de política económica continúan enfrentando incertidumbres con relación a la fortaleza de la economía, y también en relación a cómo medir la amenaza inflacionaria basándose en la interpretación de los movimientos de los agregados monetarios. La evaluación de los indicadores económicos y financieros permanece, y la predicción de los efectos precisos de la política siguen siendo parte de las ciencias inexactas. A nivel interno, los mercados financieros indican expectativas inflacionarias (aunque la inflación a inicios de este año excede ligeramente el 4%). En el contexto internacional, el valor del dólar está frecuentemente presionado, sin embargo durante todo 1987 la actividad económica estadounidense continúa fuerte y la tasa de desempleo baja casi un punto porcentual. Este comportamiento variado de variables ocasiona dificultades en el desciframiento de las tendencias económicas y del mercado financiero. La interpretación también se hace complicada debido al surgimiento de transacciones estimuladas por las regulaciones impositivas (53) que generan amplias demandas de dinero y de crédito.

Ante esta situación, el Comité Federal del Mercado Abierto (FOMC, que es el principal cuerpo hacedor de política monetaria de la Reserva Federal) elige no realizar cambios sustanciales en su manera de actuar. Indica los puntos de una futura política estricta y enfatiza que al menos con respecto a M1, el incremento monetario debe

reducirse tomando como referencia el punto alcanzado en 1986. de tal forma que se sostenga el progreso enfocado a la estabilidad de precios.

En abril y mayo de 1987, el mercado para las reservas bancarias se restringe al existir presiones a la baja del dólar (\$4) en los mercados cambiarios y expectativas inflacionarias crecientes. La tendencia creciente de las tasas de interés refleja esto.

En este año las acciones de la Reserva Federal, complementadas por las medidas tomadas en el exterior para flexibilizar la política triunfan en reasegurar los mercados financieros y cambiarios. El dólar se aprecia a mediados de 1987 y las tasas de interés quedan en niveles menores a los de inicios del año. Mientras, la economía muestra signos de fortaleza, la inflación baja.

Bajo la influencia de tasas de interés más altas y una política más estricta por parte de la "Fed" el incremento de los agregados monetarios sigue siendo débil.

A inicios de septiembre se restringe la política (otra vez a través de la reducción de la disponibilidad de las reservas y) por medio del incremento de la tasa de descuento. Las tasas de interés a corto plazo se incrementan desde el principio del año; lo mismo ocurre con las tasas de interés a largo plazo. Aunque estos incrementos nominales se compensan en parte por las mayores expectativas de inflación, las tasas de interés reales -que se ajustan a la inflación esperada- también aumentan en 1987.

Ante un panorama de tasas de interés externas crecientes y con pequeñas acciones que se toman para bajar el déficit presupuestal y para aumentar la demanda externa, la atención se enfoca al mercado de cambios extranjero y a las tasas de interés en E.U., ya que al existir estas expectativas, se esperan depreciaciones del dólar así como presiones inflacionarias.

A fines de 1987 continúa la política monetaria estricta, se revierte casi toda la flexibilidad aplicada en 1986.

En 1987 la Reserva Federal continúa con el enfoque ecléctico de años recientes. La creación de nuevos instrumentos de depósito, las amplias fluctuaciones en las tasas de interés, la desregulación de las tasas de depósito y el proceso acelerado de innovación financiera general, continúan ocasionando dudas acerca de como deben ser interpretados los movimientos de los agregados monetarios y crediticios. La experiencia de la "Fed" muestra que las relaciones estrictas entre el dinero, el ingreso y las tasas de interés no se presentan en forma directa como anteriormente pasaba, cuando las variaciones cíclicas en la velocidad del dinero afectan las tasas de interés -alterando ello el costo de oportunidad de los recursos ociosos-. A diferencia de esto, en los ochentas lo que sucede es que M1 parece haber respondido más ante cambios en las tasas de interés de mercado que en el pasado, mientras que M2 -aunque afectada ligeramente- permanece en sus niveles históricos (55).

Esta experiencia provoca que la "Fed" confíe menos en los agregados monetarios y más en el amplio rango de variables económicas y financieras como indicadores de tendencias emergentes. Entonces en este año, en 1987 -por primera vez desde 1975 cuando se ponen metas monetarias públicamente- la Reserva Federal se rehúsa a especificar rangos para M1, la medida del dinero que en el pasado se relaciona en forma más confiable con el incremento del ingreso. Y aunque se ponen límites para M2 y M3 (las medidas monetarias más agregadas), el reporte de mediados de año de la "Fed" reconoce que en ocasiones algunas caídas por debajo de estos rangos pueden ser apropiadas.

Independientemente de la incertidumbre del comportamiento de los agregados monetarios, la aguda reducción en el incremento monetario en 1987 no alarma a

la Reserva Federal que continúa llevando a cabo una política estricta. Esto puede verse en las tasas anuales de aumento de los principales agregados monetarios (M1, M2, y M3) presentadas durante el segundo y tercer cuartos del año, mientras que para el último cuarto de 1986, el crecimiento de cada uno de estos agregados es mayor.

d) Comportamiento de los principales agregados monetarios durante: (1984-88)

Corriente en circulación

De 1984-88, la tasa de crecimiento promedio es de (7.7)%

M1

Tasa de crecimiento promedio de 1984 a 1988 es igual a (9.2)%

M2

Tasa de crecimiento promedio para 1984-88 igual a (7.2)%

M3

Tasa de crecimiento promedio de 1984 a 1988 es igual a (7.6)%

e) Comentarios sobre la política monetaria

La menor confianza en la oferta monetaria como indicador es una consecuencia de la experiencia de los 80's. -experiencia presentada fundamentalmente en 1985 y 1986- en respuesta a las acciones de política monetaria expansiva llevadas a cabo durante la segunda mitad de 1984 dirigidas a revertir la restricción inicial para apoyar la expansión económica.

Tal vez la característica más importante de los ochentas es que durante los ocho años del mandato de Reagan, el patron ciclico de: crecimiento, inflacion, y tasas de interes, se rompe.

La inflacion se reduce a cerca de un tercio de la tasa prevaleciente en 1980; en general las tasas de interes reales y nominales (sobre todo en comparacion con las cuatro administraciones anteriores) se incrementan, encontrandose la razon de esto probablemente en una variable de politica: la proporcion del deficit.PNB que es mucho más alta durante este último mandato que en cualquier otro. De 1981 a 1988 (56) tal proporcion promedia un valor mayor al (4)%.

5. Deuda estadounidense durante la Administración Reagan

Es interesante darse cuenta de como a traves del tiempo la posicion financiera de los Estados Unidos ha venido cambiando. Por ejemplo puede verse que al finalizar la Segunda Guerra Mundial, este pais se constituye como la primera nacion acreedora a nivel internacional. En 1961, la nacion tiene la mejor situacion financiera con respecto al resto del mundo, siendo acreedora neta con un saldo positivo de 141,000 millones de dolares, pero en 1985, la nacion es deudora neta. En 1987 su deuda es cercana a los 400,000 millones de dolares. En 1988 y de acuerdo a estimaciones oficiales, el valor neto en libros de la deuda de los E.U., a unidades extranjeras privadas y oficiales, suma los 500,000 millones de dolares, monto que ha seguido una tendencia ascendente (57).

La deuda publica del pais ha venido aumentando. En referencia a esta tendencia, desde el principio de su mandato el Presidente informa sobre las variables que pueden aumentarla explosivamente. Es entonces cuando en 1981, el Jefe del Ejecutivo informa al Congreso

sobre la existencia de siete millones de desempleados, de una inflación del (13)% , de elevadas tasas de interes, etc., enfatizando la necesidad de corregir este panorama bajo pena de alcanzar deuda que sume un billon de dólares.

Con el fin de evitar este riesgo, -de endeudamiento publico no sólo interno sino externo-, el mandatario lleva a cabo politicas fiscales y monetarias.

Sin embargo, durante el transcurso del mandato, la deuda pública sigue aumentando. Por ejemplo, en 1985, cuando las dos terceras partes de la deuda corresponden a las cuentas oficiales -que en general son reservas en valores y oro de los demás países en manos de la Reserva Federal- (58) . También puede verse que en 1986 la deuda del país alcanza los 269.200 millones de dólares, convirtiéndose así en la nación más endeudada -en términos absolutos- del mundo. En 1987, la deuda es un (36.8)% mayor (59) a la del año anterior, y para 1988 la tendencia de esta variable continua siendo creciente. En este último año el volumen de endeudamiento es mayor a los dos billones, superando a las tres deudas conjuntas de Brasil, México y Argentina.

a) Peculiaridades de la deuda norteamericana

A pesar de los elementos negativos mencionados sobre la deuda norteamericana, es necesario mencionar que esta "... no es tan grave como parece a primera vista, y que de ninguna manera es comparable con el endeudamiento de los países en desarrollo." (60). Las características de la deuda de este país son:

Primeramente, se trata de una deuda denominada en la moneda del país, por lo que no está sujeta a perturbaciones cambiarias ni representa una carga directa en términos de generación de divisas.

En segundo lugar, durante casi toda la Administración, el endeudamiento neto corresponde basicamente a las

cuentas oficiales, las cuales, sujetas a acuerdos entre Gobiernos, han variado poco (además estos montos se refieren a casi 2/3 de los pasivos del Gobierno con extranjeros y son montos que en gran parte consisten en reservas internacionales de los demás países) (61).

Además, puede destacarse que en el caso de la deuda norteamericana, no existe una concentración de deudores, por el contrario ésta está diversificada, por lo que el riesgo de incumplimiento de amortización de los débitos es menos peligroso.

Por otra parte, los acreedores están sujetos a un menor riesgo de incumplimiento de pago, debido a que existen mercados secundarios para transferir los valores y los certificados de depósito.

Finalmente, cabe mencionar que la captación de fondos por parte de los Estados Unidos, se hace con el fin de abaratar los costos financieros al sustituir en buena parte a los créditos bancarios más caros y a plazos más amplios.

Al lado de las mencionadas características "no tan graves" de la deuda, pueden hallarse desventajas. Esto puede verse cuando se habla de la relación entre la deuda y el déficit fiscal. En este sentido cabe decir que los incrementos en este déficit han provocado un elevamiento de la deuda pública.

b) Comportamiento de la deuda pública

En relación a la deuda pública, vemos que ésta sigue el ritmo creciente de la deuda total. Así, tomando los datos de la deuda gubernamental, puede notarse que el punto mínimo se ve en 1981 y el máximo en 1988 (62).

La tasa de crecimiento promedio observada de 1981 a 1984 es de (18.4)% ; de 1985 a 1988 esta tasa es de (9.3)%.

Como se ha mencionado anteriormente, el aumento de la

deuda publica federal consecuencia un incremento en los pagos de intereses. lo que redunda en un mayor gasto gubernamental y por tanto en un deficit presupuestal mas elevado (63).

Notas de Pie de Página:

(1) KNUCKLES JULIAN Op. Cit., p. 11.

(2) La parte estructural del déficit es la que no se debe a cambios cíclicos, p.e.j., el gasto militar es estructural, mientras que los pagos por transferencias a los desempleados, significan un gasto cíclico.

(3) A diferencia de la opinión de algunos congresistas norteamericanos, se dice que la desconfianza generalizada sobre el dólar, puede provocar la repetición de la historia de los sesentas, cuando masivamente se retira dinero desde los E.U., ocasionando ello vaivenes en el sistema monetario internacional, cuya estabilidad depende una vez más de la política estadounidense.

(4) KNUCKLES JULIAN Op. Cit., p. 15.

(5) Los cálculos de reducción de tasas de interés de la Oficina del Presupuesto del Congreso (OPC) muestran varias cuestiones, por ejemplo se dice que una baja en dos puntos porcentuales disminuiría la deuda de los subdesarrollados en 60,000 millones de dolares en 1993. También se dice que el abatimiento de las tasas, junto con recortes de gasto o incrementos de ingreso -por mas de 70.000 millones de dólares- posibilitaría un equilibrio presupuestal. URIAS HOMERO Revista: Comercio Exterior, "Los desequilibrios de la era Reagan, algo para recordar", primera parte BANCOMEXT. Vol. 38 No. 9, septiembre de 1988. p. 846.

(6) Se está hablando de las metas propuestas en 1981. Los objetivos internos se refieren al crecimiento, al empleo y a la inflación. Los objetivos externos tienen que ver con el planteamiento de la estrategia republicana sobre la reconquista plena del liderazgo de la nación en Occidente.

que básicamente exige el incremento en las erogaciones militares.

Acerca de estos objetivos se habla más a fondo en el encabezado: "La Economía y el Déficit Fiscal durante Reagan".

(7) Véase Cuadro 8, como, respecto al periodo Reagan, en 1982 aparece el déficit en cuenta corriente. IMF "Balance of Payments" International Financial Statistics 1989, p. 546. FMI "Balanza de Pagos" Estadísticas Financieras Internacionales 1988, p. S231.

(8) URIAS HOMERO Revista: Comercio Exterior. "Los desequilibrios de la era Reagan, algo para recordar", primera parte BANCOMEXT. Vol. 38 No. 9, septiembre de 1988, p. 849.

(9) Véase KNUCKLES JULIAN Idem.

(10) El Presidente añade que estos desestimulos responden en buena parte a la gran dimensión que ha adquirido el Gobierno. Además dice que este tamaño tiene que ver con los elevados déficit presupuestales en que se ha venido incurriendo. CECENA GAMEZ JOSE LUIS "La Política Económica de Reagan" Revista: Problemas del Desarrollo. INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS DE LA UNAM. No. 58. Mexico, 1984, p. 12.

Las cifras escritas en el apartado 1) pueden verificarse en PETERSON PETER G., Revista: Nexos "A la Mañana Siguiente", primera parte, CENTRO DE INVESTIGACIONES CULTURAL Y CIENTIFICA, No. 31, p. 35.

(11) Paralelamente a esto el coeficiente de utilización de la capacidad instalada es alto. Por ejemplo a inicios de 1988 este indicador es ligeramente mayor al (82)%, cifra muy superior a la observada durante la recesión de 1982 (72%). El peligro que esto supone es la inflación.

Otra cuestión que es importante comentar es que si bien el consumo real por trabajador aumenta en esta década, casi el (70)% de este aumento se financia con recortes en la producción interna y con recursos provenientes del exterior, mientras que sólo el (30)% se satisface con el crecimiento de la producción doméstica. Entre 1979 y 1986 el incremento de la producción total anual es de 100 mil millones de dólares, mientras que el aumento del consumo total es de 300 mil millones de dólares; esto arroja una diferencia de 200 mil millones de dólares; esta cifra es un poco mayor a la del aumento en los déficit federales anuales de la Administración Reagan.

Durante los setentas, los norteamericanos consumen poco menos del (90)% del incremento de su producto, sin embargo, esta situación cambia, ya que desde principios de esta década tal consumo es del (325)% . La diferencia -(235)%- se manifiesta en un importante aumento de la deuda externa por trabajador y en una reducción de la inversión interna. Véase PETERSON PETER G., Revista: Nexos, primera parte, Op. Cit. CENTRO DE INVESTIGACIONES CULTURAL Y CIENTIFICA, No. 31. p. 40.

(12) Un número importante de empresas y de bancos quiebra. De acuerdo a la obra citada de URIAS HOMERO, se estima que la quiebra de empresas durante la Administración Reagan suma 56,000 millones de dólares y que alrededor de 630 bancos quedan en ruinas.

(13) Durante 1982-83 y 1986, el ahorro interno neto en E.U. cae a menos del (2)% del PIB, por lo que se hace inevitable la atracción de flujos del exterior. PETERSON PETER G., Idem.

(14) PETERSON PETER G., Op. Cit., primera parte, p. 35.

(15) PETERSON PETER G., Op. Cit., primera parte, p. 36.

(16) CECENA G. JOSÉ LUIS y CHAPOY B. ALMA, Op. Cit., p. 12.

(17) Véase el Cuadro 13. La tasa de crecimiento promedio se calculó tomando al PNB (1982=100). Obsérvense los decrecimientos que se dan durante la primera etapa. La recuperación más clara se nota en el segundo cuatrienio.

(18) CECENA G. JOSE LUIS y CHAPOY B. ALMA, Op. Cit. p. 12.

(19) Para mayor información sobre los niveles de inflación, véase UNIVERSITY OF MICHIGAN, SURVEY AND RESEARCH CENTER, "The Political Economy Scoreboard: An Update" Revista: Economic Outlook USA, otoño, 1988, p. 12.

(20) PETERSON PETER G., Op. Cit., primera parte, p. 39.

(21) En el caso del empleo, su rápido crecimiento, responde en gran parte al nuevo auge empresarial de los nuevos negocios, a la flexibilidad de los mercados de trabajo, al comportamiento de algunas variables (como del consumo). Según los informes del Departamento de Comercio de 1981 a 1987 se crean cerca de 10 millones de empleos de tiempo completo, sin embargo esta cifra representa una disminución con respecto a seis años anteriores (cuando la cifra de creación de empleos de tiempo completo es cercana a los 14 millones).

(22) Existen dos tipos de gasto: el contractual y el discrecional. En el primer caso están los programas en los que los sistemas estatales de educación o jubilados, tienen derecho legal de gozar de los beneficios del Gobierno Federal. En el segundo caso se trata de gastos que pueden variarse a discreción, sin necesidad de modificaciones en el Código Civil. Dentro de este tipo de gastos, se encuentran las adquisiciones militares.

(23) WONNACCOTT/WONNACCOTT Op. Cit., p. 426.

(24) De (24)% que representan en 1981, a (28)% en 1984.

Esto significa un incremento de (4)% de los gastos de guerra y ligeras subidas de los demás renglones de gasto -incluso bajas-. Véase todo lo referente a gastos en el Cuadro 9. Fuente: U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE Varios Números de la Revista: Survey of Current Business.

(25) La desgravación planteada es del (25)% en un lapso de tres años.

(26) Para todo lo referente a la Ley Gramm-Rudman veanse los artículos de URIAS HOMERO y PETERSON PETER G. Ops. Cits.

(27) A este respecto la ley prevé una reducción en el déficit por 36.000 millones de dólares anuales, partiendo de una base deficitaria de 144.000 millones en el ejercicio fiscal de 1987. URIAS HOMERO, Revista: Comercio Exterior. "Deficit Fiscal. Cambio de Estrategia?" BANCOMEEXT. abril de 1986. p. 345.

(28) El año fiscal de un año comienza en octubre del año anterior. Por ejemplo, en este caso, el año fiscal de 1987 empieza en octubre de 1986.

(29) En este presupuesto, el desequilibrio proyectado por el Gobierno alcanza los 143,600 millones de dólares, cifra cercana a la prevista por la ley GR -la ley prevé un desequilibrio de 144.000 millones de dólares-. URIAS HOMERO, Idem.

(30) Las reducciones para 1987-1990 ascienden a un monto de 167,000 millones de dólares, mientras que para 1991 se prevé un superávit de 1.300. URIAS HOMERO, Idem.

(31) Supuestos, según algunos analistas, demasiado optimistas, pues estos requerimientos son difíciles de obtener, sobre todo el referente al crecimiento, ya que si éste se diera, esto implicaría once años

consecutivos de crecimiento; además consideran que las tasas de interés, de inflación y de desempleo serán altas, inclusive más altas que lo previsto. Estas condiciones -según dichos analistas- posiblemente ubicarían al déficit fiscal en los 180 mil millones de dólares en 1989, mientras que en 1993 en el mejor de los casos podría ser de 135 mil millones de dólares, lo que implicaría la absorción para financiamiento por parte del Tesoro de más de un tercio de los ahorros privados de ese año; -continuando con la opinión de los analistas-, por cada punto porcentual en que se reduzca el PNB, el déficit podría verse incrementado hasta los 21 mil millones de dólares.

(32) Aún y cuando debe tomarse en cuenta que el gasto federal también ha registrado una tendencia creciente como proporción del PNB desde ese entonces .

(33) Según el Presidente, el crecimiento a obtener para fines de los ochentas debe ser superior al 30%; asimismo deben bajar las tasas de interés y de desempleo.

(34) Observese el Cuadro 10, para todo lo referente al comportamiento de los Ingresos. Fuente: U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE. Idem.

(35) Este sistema consiste en una serie de mecanismos para depreciar rápidamente las inversiones productivas y por tanto reducir ampliamente los ingresos por concepto de impuestos de corporaciones.

(36) Se estima que el SRAC, junto con el crédito fiscal para inversiones y otras exenciones de las corporaciones, cuestan más al Gobierno Federal en términos de ingresos, que cualquier otro programa de gasto -exceptuando los programas de gastos de defensa y de seguro social- .

(37) De 1981 a 1988, la mayoría de los ingresos provienen

de impuestos a la renta de los individuos y de impuestos por seguro social.

(38) URIAS HOMERO, Op. Cit., p. 846.

(39) Véase el Cuadro 9 para todo lo referente a Gastos.

(40) Los gastos de defensa ocupan el primer lugar si excluimos el renglón denominado "Otros" que abarca renglones diversos que considerados por separado carecen de importancia sobre la determinación del desequilibrio de las finanzas públicas.

(41) Dichas estimaciones consecuentan que el gasto militar estadounidense crezca a una tasa real anual del (4)% de 1976 a 1981.

(42) Cada año el Pentágono realiza un plan de gastos de defensa para cinco años (FYDP: Five Year Defense Plan); año tras año dicho plan se actualiza. El FYDP proyecta gastos para la defensa para el periodo 1980-84 de 781.400 millones de dólares, pero el gasto alcanza en ese periodo 1027.5 miles de millones de dólares. El aumento de estos desembolsos responde en gran parte al incremento de los costos unitarios debido a la interrupción de programas de producción en respuesta a los cambios tecnológicos demandados por los adquirentes de dicha producción, y también debido a la comercialización del Pentágono que se ve reflejada en alzas de precios. Véase KNUCKLES JULIAN Op. Cit. p.19.

(43) Véase Cuadro 9.

(44) En 1981, la posición de los Estados Unidos con respecto al exterior es de naturaleza acreedora y alcanza 141, mil millones de dólares. A fines de 1987, se calcula que el endeudamiento externo del país suma 400 mil millones

de dólares, mismo año en el que Japon registra una posición acreedora por 240,000 millones de dólares.

(45) Existen otras causas para mantener esta tendencia como la presión de otros países, que al tener déficit, alzan sus tasas de interés. Asimismo, se mantiene esta tendencia para sostener relaciones de poder al interior de E.U. LERICHE CRISTIAN Revista: El Cotidiano, "Relaciones de Poder y Deficit Fiscal de los E.U.A." mayo-junio 1986. UAM, p. 71.

(46) Este rubro abarca los renglones diferentes a los tres principales mencionados -gastos de: defensa, seguro social, e intereses de la deuda- y son por concepto de: Asuntos Internacionales (International Affairs), Energia (Energy), Recursos Naturales y Medio Ambiente (Natural Resources and Environment), Agricultura (Agriculture), Comercio y Crédito a la Vivienda (Commerce and Housing Credit), Transporte (Transportation), Desarrollo Comunitario y Regional (Community and Regional Development), Educación, Enseñanza, Empleo y Servicios Sociales (Education, Training, Employment and Social Services), Salud y Bienestar (Health and Medicare Welfare), Seguros al Ingreso (Income Security), Servicios y Beneficios de Veteranos de Guerra (Veterans Benefits and Services), Administración de la Justicia (Administration of Justice), Gobierno General (General Government), Actividades Federales Centrales de Crédito (Central Federal Credit Activities), Entradas de Compensacion No Distribuidas (Undistributed Offsetting Receipts), Asignaciones (Allowances). Véase REAGAN RONALD Economic Report of the President, January, 1989, pp. 398-399.

(47) En estos años el déficit decrece en un (14)%. Véase por ejemplo las cifras de el Cuadro 13.

(48) Con el fin de controlar la inflación, partiéndose en 1981 de casi (13%) y planteándose para esta variable la cifra de (5.2%) para 1985. Para mayor información véase REAGAN

RONALD Economic Report of the President. 1986.

(49) A inicios del periodo Reagan ya se nota la mínima importancia que se le comienza a dar a la relación del circulante monetario con respecto a las necesidades de financiamiento del déficit fiscal. Como se ha visto, anteriormente, la monetización de este desequilibrio durante esta administración es irrelevante debido al objetivo de reducir la inflación.

(50) Véase el Cuadro 11, para lo referente al comportamiento de los agregados monetarios para todo el periodo del Presidente Reagan. Fuente: U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE Idem.

(51) Para mayores detalles véase FEDERAL RESERVE Revista: Federal Reserve Bulletin, "The Redefines Monetary Aggregates" February, 1980, pp. 97-114.

(52) Véase el Cuadro 12. Fuente: REAGAN RONALD Economic Report of the President, January, 1989.

(53) Debido a que las provisiones del Acta de Reformas Impositivas deben efectuarse, los individuos y unidades económicas realizan antes sus transacciones con el Estado, también se realizan las fusiones comerciales, las ventas de obligaciones, las compras y ventas de autos, etc. Este proceso, genera amplias demandas de dinero y de crédito.

(54) El dólar pierde (5)% de su valor en términos comerciales. REAGAN RONALD. Economic Report of The President, January, 1989.

(55) Dos explicaciones atribuibles a este proceso son por un lado, la desregulación financiera y por otra parte la reducción de la inflación. Para mayor información al

respecto, vease: REAGAN RONALD, Economic Report of The President, January, 1989 .

(56) Sin embargo, deben tomarse en cuenta las muy altas tasas de interés y de precios inflacionarios que Carter le deja a Reagan, derivadas del segundo choque petrolero. Con base en esto puede decirse que en relación a las cuatro administraciones anteriores, es la de Reagan la "mejor" con respecto a la reducción de la inflación y de las tasas de interés heredadas. JUSTER F. THOMAS Revista: Economic Outlook "The Political Economy Scoreboard: An Update" UNIVERSITY OF MICHIGAN, 1988 p. 10. y KNUCKLES JULIAN p. 13. Compruébese con los Cuadros 1 y 13 del primer y tercer capítulos respectivamente.

(57) El valor de mercado de la posición financiera internacional de E.U. puede diferir ampliamente de su valor en libros. En este sentido, el Departamento de Comercio reporta que varios estudios indican que el valor de mercado de la inversión neta norteamericana está notablemente rebajado por los datos del valor en libros. Asimismo, existe amplia evidencia de que en los últimos seis años, el renglón de errores y omisiones de la balanza de pagos de E.U., refleja movimientos de recursos como préstamos demandados por extranjeros, que no se han registrado en los renglones de entradas de capital. Sin embargo, de acuerdo a la institución oficial, es importante el aumento de por lo menos 600,000 millones de dólares en las obligaciones netas del país con respecto a otras naciones en los últimos seis años.

(58) También la deuda del sector privado se empieza a incrementar.

(59) En este caso la referencia es con respecto a la deuda total del país. Periódico: Excelsior, 30 de junio de 1988, "E.U., el País Más Endeudado del Mundo; Llegó a 368 mil mdd

su DE ''.

(60) Para toda esta sección, vease: GREY GUSTAVO Revista: Mercado de Valores, "El Financiamiento Externo de los Estados Unidos " NAFINSA, Núm.23, Junio 8 de 1987, p.592.

(61) Con referencia a los pasivos de Estados Unidos con extranjeros del sector privado, éstos no se basan en calendarios de pago rígidos -como sería el caso de los créditos bancarios- pues en su mayoría son bonos públicos y privados de mediano y largo plazo y conceptos de inversión extranjera directa, así como depósitos a plazo.

(62) Ver Cuadro 15, para observar el comportamiento de la deuda norteamericana durante el mandato del Presidente Reagan.

(63) La magnitud de la deuda federal puede apreciarse examinando su relación con respecto al PNB (mmdls corrientes). Por ejemplo en 1985 esta relación es de (0.40), valor mayor al presentado en 1976 (0.25) y en 1989 esta proporción es aun mayor: (0.43).

La razón deuda/PNB: por ejemplo, una razón de 0.23 implica que la deuda total es igual a 0.23 (por) PNB de un año.

CAPITULO IV

IV FORMAS Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT FISCAL (1981-88).

Partiendo del conocimiento de la política económica y del déficit fiscal observados en el capítulo anterior, se llega en consecuencia, a tratar las formas de financiamiento (internas y externas) del desequilibrio de las finanzas públicas.

Para lograr lo anterior, se comienza mencionando lo relativo al cambio de la posición financiera de E.U. frente al mundo, esto como elemento de origen de las necesidades de recursos. Posteriormente se describe el comportamiento de los componentes del financiamiento del déficit fiscal, y se hace un esbozo también del financiamiento de los desequilibrios norteamericanos (en general, o sea del déficit fiscal y comercial) para finalmente comentar sobre la relación existente entre los flujos del exterior, el ahorro interno y el déficit público.

1. Posición financiera de E.U. respecto del resto del mundo

Cambio en la posición financiera internacional

El cambio presentado en los ochentas en la posición financiera de E.U. con respecto al resto del mundo, de ser acreedor internacional a deudor neto, significa en última instancia que el valor de los recursos provenientes del exterior es mayor al de los que este país aporta al mundo. Por ejemplo, de fines de 1979 a fines de 1987, la tasa de crecimiento promedio anual de activos extranjeros en E.U. aumenta de (16.2)% anual a (17.7)% respectivamente, mientras que esta tasa para los activos de E.U. en el exterior cae de (13.3)% a (10.9)% para dichos años (1).

Los activos totales, tanto norteamericanos como

extranjeros, incluyen inversión directa, activos en manos del sector privado (bonos diversos -entre ellos bonos del Tesoro depósitos bancarios y capital accionario) y activos oficiales (como reservas internacionales).

Las tenencias estadounidenses de estos activos, se acumulan durante la post-guerra, momento en el que el Gobierno norteamericano impulsa las inversiones privadas nacionales en el exterior, con el fin de reconstruir a los países devastados por la guerra. Sin embargo, esta situación se muestra revertida desde inicios de los ochentas, cuando se deja ver que una importante proporción de activos estadounidenses en manos de extranjeros son instrumentos de deuda gubernamental (2).

En relación a los activos privados netos, lo que se observa es que después de continuas disminuciones del saldo acreedor del renglon, en 1985 se presenta un saldo deudor. Las adquisiciones de activos financieros estadounidenses por parte del sector privado extranjero han venido presentandose crecientes -particularmente las adquisiciones de bonos del Tesoro de E.U.- .

En el caso del renglón de activos oficiales netos, puede notarse que de 1982 a 1985 el saldo deudor baja, pero después de este último año, aumenta, existiendo finalmente una mayor cantidad de activos de entidades oficiales extranjeras en Estados Unidos que activos de entidades oficiales norteamericanas en el exterior.

En referencia a la inversión extranjera directa (ied), durante la década de la Administración Reagan, el saldo acreedor del país viene disminuyendo. Lo mismo sucede en el caso de los préstamos externos privados. Así, desde 1982 hasta 1988, los préstamos externos no oficiales y la ied hacia E.U. se incrementan en un (15)%, mientras que los préstamos privados y la ied del

país en el exterior aumenta solo en (44%) (3).

Los aumentos porcentuales más amplios en las tenencias extranjeras de activos estadounidenses durante la Administración Reagan son obligaciones del Tesoro y de Empresas así como bonos.

Como resultado del comportamiento de los renglones mencionados, se presenta una situación superavitaria en la cuenta de capital, la cual se muestra evidente desde 1983 (4).

Una cuestión que estimula el abultamiento de este superávit y que modifica el renglón neto de ied, tiene que ver con el comportamiento del saldo de la cuenta corriente, este último afectado en gran parte por el desequilibrio comercial. Al aumentarse las importaciones de Estados Unidos, los dólares cobrados por los extranjeros exportadores, se reinvierten en este país en activos financieros o en ied. De esta forma, en lugar de acumular sus superávit como reservas monetarias las naciones -como Japón o la República Federal de Alemania- los invierten en el mercado norteamericano. En 1986, por ejemplo, se venden a los extranjeros un total neto de 143.000 millones de dólares en activos de capital financiero estadounidense, la mayor parte de ellos consistente en: acciones, valores, títulos, estados de cuenta de los bancos, letras y diversos documentos, asimismo puede notarse que una proporción cada vez mayor se da en bienes raíces y otras inversiones directas (5).

2. Comportamiento de los componentes de financiamiento del déficit público (6).

Oblención neta de préstamos

El financiamiento público total muestra una tendencia errática si se observan sus valores (1982=100). Su punto mínimo se presenta en 1981. Su punto máximo en 1983.

De 1981 a 1983 la tasa de crecimiento promedio es bastante alta, es de (52.6)%. De 1983 a 1984 se nota una tasa de decrecimiento del (-18.3)%. De 1984 a 1985 la tasa de crecimiento es del (13.13)%. De 1985 a 1988 la tasa de decrecimiento es del (-14.92)%. La tasa de crecimiento promedio para los ocho años es de (4.9)%.

a) Préstamos netos

Comportamiento errático. Punto mínimo en 1981, máximo en 1983. La tasa de crecimiento de 1981 a 1983 es del (51.7)%. La tasa de crecimiento de 1984 a 1986 es del (12.7)%. De 1985 a 1987 se ve una tasa de decrecimiento promedio del (-16.10)%. De 1981 a 1987 la tasa de crecimiento promedio es de (5.7)%.

b) Préstamos internos

Guardan durante el periodo una proporción mayor que los préstamos externos. Su comportamiento errático puede ilustrarse mencionando las siguientes tasas: de 1981 a 1983 la tasa de crecimiento promedio es del (55.4)%; de 1983 a 1984 la tasa de decrecimiento es de (-23.9)%; de 1984 a 1986 la tasa de crecimiento es del (7.0)%; de 1986 a 1987 la tasa de decrecimiento es del (-33.3)%.

c) Préstamos externos

La importancia que estos préstamos adquieren, puede verse desde 1981 a 1986, en donde su comportamiento es claramente creciente.

Durante los dos últimos años de la Administración Reagan, estos renglones de préstamo disminuyen.

La tasa de crecimiento promedio vista de 1981 a 1986 es del (28.5)%; la tasa de decrecimiento promedio de 1986 a 1987 es de (-61.6)% .

d) Uso de saldos de caja

Su participación es mínima. Estos saldos son utilizados más ampliamente durante 1981-83 y en 1986.

3. Financiamiento de los desequilibrios de Estados Unidos

a) Financiamiento privado y oficial de los deficit

El financiamiento en los ochentas de los deficit de la nación presenta cambios en cuanto a la obtención de fondos a partir de fuentes privadas u oficiales. En este sentido, desde 1982, predominan los flujos de capital privado que son proveidos por bancos y obtenidos por ventas netas de obligaciones norteamericanas (7) a instituciones inversionistas extranjeras (8). Después de 1985 empiezan a tomar importancia las instituciones oficiales en la adquisición de la deuda del país, cuando adquieren relevancia las tenencias de obligaciones y bonos norteamericanos por parte de los inversionistas -oficiales- del Japon, mientras que la aportación de capitales privados extranjeros empieza a decaer. Por ejemplo de 1983 a 1985 la participación de los recursos privados en el financiamiento externo es de casi (100)%, pero a partir de 1985, esta proporción declina a (70)%, viniendo el resto de los recursos de instituciones oficiales (9).

El aumento del financiamiento de los desequilibrios de

E.U. por instituciones oficiales después de 1985. en gran parte refleja las constantes compras con el dólar por parte de la mayoría de los bancos centrales extranjeros en Europa y Japón con el fin de reducir la depreciación de esta moneda y por tanto la apreciación de las demás divisas claves (10); también refleja una baja en el deseo de los inversionistas extranjeros privados de añadir más dólares a sus activos.

El panorama de 1988 deja ver un retorno a la situación de la primera mitad de los ochentas, al verse notablemente reducidas las transacciones oficiales en dólares por un lado, mientras que por otro se deja ver que el financiamiento privado del déficit repunta.

b) Renglones relevantes en la composición general de los fondos provenientes del exterior

Inversión extranjera directa

En referencia a la inversión extranjera directa, la contribución de los flujos ha sido relativamente modesta y muy variable. En este renglón la posición acreedora ha venido disminuyendo (11).

Flujos bancarios y obligaciones

La importancia relativa de los flujos netos bancarios y de obligaciones ha variado.

Los recursos que provienen de estos dos canales están en gran parte influidos por los niveles relativos de las tasas de interés a corto y a largo plazo. Por ejemplo en 1986, el gran incremento en las obligaciones en relación a los flujos bancarios, ocasiona que los prestatarios se vuelquen de los fondos bancarios a corto

plazo, a las obligaciones a más largo plazo. Este panorama se atribuye en gran parte a la disminución en la tasa de interés a largo plazo en relación a la de corto plazo.

La importancia general de las obligaciones en el en el financiamiento de los desequilibrios norteamericanos desde 1982, representa una diferencia relevante con respecto a la experiencia pasada.

Durante los años 70's los bancos son los principales conductos de flujos internacionales de capital privado (12). En cambio, en los 80's, aún y cuando el papel de los bancos ha seguido siendo relevante, los flujos de obligaciones se convierten en la forma más destacada de canalización de fondos de países europeos y asiáticos superavitarios para financiar los déficit de E.U. De 1983 a 1988, este tipo de recursos acumulados netos superan a los flujos bancarios por casi (50%) y corresponden a poco más de la mitad del total de flujos netos de capital privado.

La relevancia de las obligaciones en el financiamiento de los desequilibrios estadounidenses refleja dos situaciones vinculadas entre sí. En primer lugar, la ampliación reciente de los mercados internacionales (de obligaciones) tanto en volumen como en número de transacciones, ha sido estimulada por las liberalizaciones financieras llevadas a cabo por Europa y Japón a fines de los 70's e inicios de esta década. Así, este tipo de mercado se torna en una importante fuente de fondos para las grandes empresas y en un canal clave para los intermediarios financieros que buscan diversificar su cartera de inversiones. En segundo lugar, las operaciones con las obligaciones han sido considerablemente impulsadas por las preferencias de instituciones inversionistas del Japón (13).

Estos dos factores, tanto la ampliación de los mercados internacionales de obligaciones, como las preferencias de los inversionistas extranjeros en cuanto a

los activos de más largo plazo dejan ver el patrón regional del financiamiento del desequilibrio norteamericano (14). En este sentido puede verse que la masa de fondos es provista por los países mayormente superavitarios -Japón, Alemania Federal, y en menor medida Taiwán y Corea- indirectamente hacia E.U. a través de intermediarios en otros países (como los de Europa Occidental); cabe destacar la participación del Reino Unido como el origen más relevante de los flujos netos de capital hacia E.U. De 1983 a 1987 este país proporciona (40%) de los recursos (15) y es virtualmente proveedor de todos los flujos bancarios hacia esa nación. Además se observa una tendencia creciente por parte de las instituciones extranjeras de colocar sus fondos en los mercados bancarios internacionales y de obligaciones ubicados precisamente en Londres.

Los prestatarios y prestamistas prefieren utilizar estos mercados (mercado de eurobonos) debido a su relativa liberalización y carencia de restricciones, en donde las obligaciones norteamericanas del Gobierno y de las empresas de ese país -así como las obligaciones de otros países- son emitidas y ampliamente negociadas. Los compradores de estos títulos corresponden a un gran rango de países (dentro del cual, la importancia de los japoneses se muestra creciente).

Junto con los bancos, las instituciones financieras no bancarias -como empresas de seguros de vida y de fondos de pensiones- son las principales compradoras privadas extranjeras de obligaciones estadounidenses (16).

c) Riesgos en el financiamiento

En el financiamiento de los E.U., las instituciones financieras extranjeras están expuestas a riesgos nacionales y cambiarios (17) Sin embargo, aunque el riesgo nacional es factor importante, para las

instituciones que prestan a los países subdesarrollados, en el caso de E.U., esto no representa peligro relevante para el futuro próximo, pues las posibilidades de repatriación de fondos externos, son realmente escasas (18). Lo que podría significar un problema es la influencia en la voluntad de los prestamistas extranjeros para seguir haciendo préstamos a la nación norteamericana en respuesta a la depreciación inesperada del dólar (al reflejarse esta en el valor de las tenencias de activos en dólares). Además, la persistencia de los desequilibrios estadounidenses (déficit del presupuesto y de la cuenta corriente) puede aumentar la intensidad de este riesgo.

En la determinación de las dificultades provenientes de los riesgos cambiarios, cabe destacar el hecho de que un número importante de instituciones financieras no bancarias tienen gran cantidad de activos denominados en dólares (obligaciones). La información sobre las tenencias extranjeras de las obligaciones por parte de estas instituciones (basicamente la composición monetaria de estas tenencias) se limita casi a datos disponibles para Japón, país de gran relevancia como comprador de estos activos en dólares (19).

Los bancos extranjeros generalmente se cubren de los riesgos cambiarios. Es decir, ellos hacen préstamos en dólares, que en general compensan con sus obligaciones -también en dólares-.

4. Financiamiento del déficit público

Partiendo de las palabras del Profesor Antonio Gutierrez, acerca de que "... no existe una diferencia entre las formas de financiamiento del déficit público cuando son internas o externas..." -y de que- "... solo se puede hablar de tal diferencia en cuanto a la fuente de obtención de fondos, es decir, si ésta es doméstica o

exterior... (20). entonces, pueden destacarse dos cosas. Primero, el financiamiento del desequilibrio gubernamental de E.U. proviene tanto de fuentes externas como internas, que pueden presentar las mismas formas. Segundo, tal financiamiento es realizado por diversos canales e instrumentos cuya importancia relativa en un momento determinado, constituye un reflejo conjunto de las necesidades y capacidades de los prestamistas y prestatarios individuales.

Durante el mandato Reagan se observan estas dos cosas, es decir, por una parte, las formas para financiar el gasto deficitario público son diversas; y, por otra, se pasa de la demanda de fondos internos a la de recursos provenientes del exterior.

Hablando de la obtención de fondos internos, pueden identificarse formas diversas que se utilizan para financiar el desequilibrio presupuestal. Por ejemplo, y en primer lugar, desde principios de los ochentas se da un declive en la monetarización del déficit. O sea, se reducen los préstamos demandados por el Gobierno a la Reserva Federal (21). Esta tendencia, paralela a las necesidades de financiamiento crecientes del déficit, provoca una presión sobre el mercado de capital interno, que sirve como proveedor de fondos. La proporción del ahorro privado absorbido por el desequilibrio presupuestal se va mostrando creciente durante la década. Por ejemplo, a inicios del decenio esta proporción representa el (45.1)%, casi la mitad de los ahorros del sector privado, mientras que solo el (6.5)% de este déficit es absorbido por la Reserva Federal (22). A fines de 1988, el déficit absorbe mas de la mitad de todos los ahorros privados netos del país, mientras que la monetarización casi desaparece.

Así, el financiamiento de los desembolsos del Gobierno cada vez va absorbiendo mas ahorros del sector privado interno. Luego, como el gasto público se canaliza en su

mayor parte para el consumo mas que para inversiones productivas -generadoras de ahorro interno-, no se generan recursos domesticos para compensar el desequilibrio de las finanzas publicas, entonces se recurre a la atraccion de capital externo (23).

Los fondos provenientes del exterior fluyen hacia E.U. en su mayor parte a través de bancos e instituciones financieras intermediarias ubicadas en este pais y en el exterior. Una minima cantidad de estos fondos lo hace directamente de los ahorradores extranjeros hacia el sector público deficitario norteamericano.

Estos fondos son provistos por unidades privadas, por bancos centrales extranjeros y a veces por agencias gubernamentales de los otros paises.

Los préstamos de fondos se dan fundamentalmente por medio de bancos, a través de transacciones de activos financieras realizadas por instituciones financieras y no financieras.

La fuente externa de ultima instancia para obtener recursos, es el grupo de naciones con superavit en cuenta corriente -de los paises de la CEE, principalmente Alemania Federal; además, Japón y algunos paises de Asia, recientemente industrializados-.

Lo anteriormente dicho, muestra en términos globales, la relación existente entre el deficit fiscal, por un lado, y por el otro la generación de recursos (internos y externos) para financiero.

Los flujos representados por las adquisiciones de activos financieros reflejan en gran medida la política (monetaria y fiscal) del Gobierno norteamericano, dirigida al estímulo de la entrada de los mismos por medio del aumento de los rendimientos esperados y de la disminución

del riesgo -en relación a otras naciones- que se asocia a la emisión de activos del Tesoro estadounidense. Además, los flujos también son impulsados por las expectativas de reducción del riesgo inflacionario de la economía norteamericana.

5. Flujos del exterior, ahorro interno y déficit del Gobierno

El deterioro de la posición financiera internacional de los E.U., se manifiesta en una mayor entrada de flujos de capital que de salida y tiene en gran parte que ver con el declive en el equilibrio interno de la relación ahorro-inversión que responde básicamente a que en conjunto, los sectores de la economía nacional desembolsan más de lo que ingresan, teniendo por tanto un déficit en su oferta de fondos, paralelamente a una baja de la tasa de ahorro nacional.

Dentro de estos sectores, en particular, las demandas de préstamo por parte del Gobierno Federal -relacionadas con los amplios déficit presupuestales- han aumentado notablemente. Se observan amplias tasas de desahorro gubernamental.

De esta forma, desde 1982 se da un déficit en la relación ahorro-inversión.

A partir de los hechos puede observarse una vinculación entre el déficit del Gobierno, el ahorro y la inversión nacionales, y los flujos de capital hacia E.U. Esta relación es mucho más compleja que la que las cifras dejan ver (24). En este sentido, un aumento en el balance ahorro-inversión (aumento del ahorro) se liga a una disminución de los recursos provenientes del exterior, mientras que un incremento del déficit público se relaciona con un mayor volumen de capital foráneo.

En los Estados Unidos, el factor fundamental que ha afectado los movimientos tanto del déficit del Gobierno

como de la relación ahorro-inversión ha sido el ciclo económico. Por ejemplo, durante las recesiones, la inversión privada ha bajado más que el ahorro de este sector, de tal forma que el balance ahorro-inversión ha tendido a ser superavitario; en esta fase las entradas del Gobierno tienden a caer, mientras que sus gastos aumentan relativamente, entonces el déficit público aumenta. En cambio, durante las expansiones, las entradas del Gobierno tienden a aumentar en relación a los desembolsos, de tal manera que el déficit fiscal baja (25). La inversión aumenta y el ahorro tiende a reducirse. Además, el ciclo económico ha tendido a afectar más a la relación ahorro-inversión que al déficit de las finanzas públicas, esto puede observarse cuando en los momentos recesivos el capital del exterior tiende a bajar, mientras que en las fases expansivas este sube. En general, los periodos recesivos en el país presentan estas características, sin embargo, en lo que a momentos expansivos se refiere, el comportamiento de las finanzas públicas difiere durante la década de los ochentas. Por ejemplo, en una fase de expansión, de 1985-86, la relación ahorro-inversión declina, lo que refleja el crecimiento de la inversión. Sin embargo el déficit gubernamental no baja -respondiendo ello a los amplios déficit del Gobierno-. Entonces, la entrada de capitales del exterior en este momento fluye en forma importante (26).

En el año fiscal de 1987, debido a la baja del déficit federal, con respecto al año anterior, el déficit fiscal del Gobierno baja de (6.9)% a (4.8)% del PNB. Esta reducción podría haber disminuido la atracción neta de capitales, -así como el déficit en cuenta corriente-, sin embargo la relación ahorro-inversión del sector privado se deteriora sustancialmente del año fiscal 1986 al siguiente año, de (3.3)% a (-.9)% del PNB (27).

Si se quieren observar las formas de financiamiento provenientes de fuentes externas, es necesario

ver las cuentas de inversión internacional. En el caso de las formas utilizadas por el Gobierno debe verse el renglón de los activos de entidades oficiales extranjeras en EU, que en general tienen que ver con los pasivos del Gobierno estadounidense. También es necesario ver el segundo renglón que se refiere a los activos de unidades privadas extranjeras en EU, que consiste fundamentalmente en valores norteamericanos -que además de incluir títulos empresariales, también incluyen valores gubernamentales- (28).

Notas de Pie de Página:

(1) Véase REAGAN RONALD Economic Report of the President, "The Changing of U.S. Net Asset Position" January, 1989, p. 130.

(2) Ya a mediados de la década (1984-85), una gran proporción de activos estadounidenses en manos de extranjeros, son instrumentos de deuda gubernamental -se estima que alrededor del (42)% del total de la inversión extranjera en EU a fines de 1984, toma la forma de pagarés y bonos del Tesoro de EU-. Esta tendencia también se apoya por las estadísticas oficiales del Departamento del Tesoro de EU que afirman que el valor de los bonos del Gobierno norteamericano comerciables en manos de extranjeros aumentan su valor de 1983 a 1984, pasando de 15,300 millones de dólares a 31,300 millones respectivamente.

(3) Véase REAGAN RONALD, Op. Cit., p. 133. "The Evolution and Growth of International Capital Markets" International Capital Markets " p. 133.

(4) En este caso puede verse como en 1982 se tiene una cifra negativa para la cuenta de capital (-24.87) mmdils, mientras que para 1983, la cifra es de (33.31) mmdils. Véase IMF Balance of Payments Statistics, 1988, "United States" p.747.

(5) Para todo lo referente a los movimientos de activos de E.U. en el exterior y de activos foráneos en E.U., véase: NAFINSA, Revista: El Mercado de Valores, "El Financiamiento del Deficit Externo de los Estados Unidos " No. 23, junio de 1987, pp. 586-593.

(6) Ver Cuadro 14. Fuente: IMF International Financial

Statistics, November 1989, pp. 548-549. Los datos faltantes para 1988 no están disponibles.

(7) FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, Quarterly Review "Financial Implications of the U.S. External Deficit" Winter-Spring 1989 p. 35.

(8) La masa de fondos obtenidos por medio de los bancos norteamericanos representan transacciones con bancos extranjeros; estos muchas veces son filiales de los primeros. Los bancos también son amplios compradores de obligaciones extranjeras.

(9) FRBNY Idem.

(10) Para mayor información, véase: BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS 58th Annual Report, "The International Monetary System" April 1987-March 1988, pp.187-89.

(11) La contribución de los flujos netos por inversión extranjera directa hacia a Estados Unidos durante la Administración Reagan, es modesta y variable, sobre todo a partir del segundo cuatrienio. En 1980, la cifra es de 13.4 miles de millones de dolares; en 1983, es de 11.6, mientras que de 1985 a 1987 estos valores "... fueron virtualmente irrelevantes..." (siendo respectivamente: 1.0, 6.3, y -2.5), mientras que en 1988 el valor estimado es de 21.8. Este último dato puede responder al poco aumento de las inversiones directas del exterior en Estados Unidos. Véase: FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK (FRBNY), "Financial Implications of the U.S. External Deficit", Revista: Quarterly Review, Primavera-Invierno 1989, p. 35.

(12) Por ejemplo, los amplios superavit de las naciones productoras de petróleo en respuesta al aumento de los precios del energético en los setentas (1974), se trasladan hacia las naciones deficitarias fundamentalmente

a través de las filiales bancarias estadounidenses en Europa.

(13) Japón es actualmente la nación acreedora mundial mas importante en referencia a los activos de largo plazo. Estas preferencias responden en gran parte a la relevancia de los fondos de pensiones y seguros de vida (generalmente con horizontes de inversión a largo plazo) hacia los que se canaliza el ahorro japonés. Ello refleja la naturaleza de los flujos de esta nación hacia E.U. La estructura de los flujos privados netos japoneses al exterior se compone en su mayor parte de operaciones con obligaciones desde 1982. Véase: FRBNY Op. Cit., p. 36.

(14) FRBNY Op. Cit. "Table 2 ('The Financing of the U.S. Current Account Deficit by Area '))" p. 37.

(15) Solo 25% de los recursos provenientes del Japón, lo hacen directamente. Para más información, vease: FRBNY Op. Cit. p. 36.

(16) FRBNY Op. Cit. p. 37.

(17) Los riesgos nacionales se refieren a aquellos que se dan en caso de que un grupo de prestatarios de alguna nación quede imposibilitados para pagar sus deudas externas.

(18) En este sentido puede tambien opinarse que los bancos extranjeros en general, continuan siendo deudores netos de E.U. El riesgo nacional seria un problema serio si los déficit norteamericanos persisten por muchos años FRBNY Op. Cit. p. 37.

(19) Véase: FRBNY Op. Cit., p.37. "Table 3 ('Foreign Securities Holdings of Major Private Japanese Institutions'))" donde se observa que el valor de las tenencias de obligaciones de las instituciones japonesas

han crecido muy rápido. Así, en 1981 la cifra es de 2.1 miles de millones de dólares mientras que para 1987 es de 14.2. Para 1988 no se hallaron datos disponibles.

(20) El Profesor Antonio Gutiérrez es catedrático e investigador de la División de Estudios de Postgrado de la Facultad de Economía de la UNAM. Sus comentarios fueron recabados en su ponencia del 24 de julio de 1989 titulada: "La Dimensión Financiera de la Economía de los Estados Unidos".

(21) Desde el periodo 1980-83, hay un declive en la monetización (o monetarización) del déficit del (7.4)%, utilizándose otro tipo de financiamiento. Véase: Mapa Económico Internacional, CIDE, p. 36. El autor le llama a esta forma de financiamiento: "monetarización" del déficit.

(22) En gran parte, el nivel de inversión del país en plantas y equipos de la actualidad es apoyado gracias a la afluencia de recursos del exterior.

(23) Este deterioro también tiene que ver con el debilitamiento de la demanda externa. Esto puede verse si se comparan las tasas de ahorro de la nación, de las familias, del sector privado y del gobierno -como porcentajes del PNB- de los setentas con las de los ochentas. Así, de 1973-79 las cifras para los renglones mencionados, respectivamente son: 17.1, 5.6, 12.4, -0.9; mientras que para 1981: 17.1, 5.2, 12.8, -1; para 1986: 12.6, 3.1, 13, -3-5; para 1988: 13.2, 3, 12, -1.8.

Por otra parte, la inversión nacional bruta -también como proporción del PNB-, se ha mantenido casi constante. Así, de 1973-1979 la cifra promedio es: 16.8; mientras que para 1981, 1986 y 1988, los valores respectivos son: 16.9, 15.9, 15.8.

Los valores mencionados permiten dar cuenta -como más

adelante se comenta de la relación deficitaria ahorro-inversión. Véase FRBNY, Op. Cit., p. 8.

(24) Los movimientos en los recursos de capital externo generalmente son menores a los movimientos de la relación ahorro privado-inversión, déficit del Gobierno. Durante la era Reagan ambos comportamientos, tanto del déficit público como de la relación ahorro-inversión, como porcentaje del PNB son similares. Véase REAGAN RONALD, Op. Cit., p.110, February, 1989.

(25) "Esto quizá explica la caída del déficit en los dos últimos años de la Administración Reagan...". Comentarios del Profesor Cristian Leriche en noviembre de 1989.

(26) Es importante mencionar que a parte del papel clave que el déficit del Gobierno (básicamente el Federal, más que el Local o Estatal) juega con respecto a la afluencia de capitales del exterior, el crecimiento de la demanda norteamericana, paralelo al crecimiento relativamente débil de la demanda externa entre 1982 y 1986, son factores claves en la evolución del déficit con respecto al exterior. Véase REAGAN RONALD Op. Cit., February, 1989, p. 112.

(27) Véase REAGAN RONALD, Op. Cit., p. 111.

(28) Otros renglones que podrían abultar la deuda pública son los de IED y pasivos a cargo de los bancos norteamericanos.

CONCLUSIONES

El primer capítulo ubica al lector en tres sentidos principales: primero, espacial, ya que se habla del país a tratar: Estados Unidos. Segundo, temporal, puesto que se clarifican los años de análisis: 1955-1988. Teórico, porque se mencionan las principales escuelas de pensamiento económico relacionadas con las variables centrales manejadas (déficit fiscal, política económica y formas de financiamiento).

De acuerdo a esto último, por un lado se tiene a la escuela keynesiana que destaca la importancia de la política fiscal como instrumento principal del Gobierno para controlar su déficit.

Según los keynesianos la política monetaria es relevante desde el punto de vista de las operaciones de mercado abierto, que son parte clave del financiamiento del desequilibrio público.

Las reacciones esperadas al interior de la economía como resultado de una política fiscal aplicada, pueden verse influidas por algunos elementos que surgen automáticamente de la combinación de variables económicas, es el caso, por ejemplo, del freno fiscal o de los desestabilizadores automáticos, etc.

Por su parte, los monetaristas dan énfasis a la aplicación de la política monetaria sobre la política fiscal, dados sus objetivos de estabilizar el comportamiento del nivel de precios.

El modelo IS-LM es importante, pues sintetiza el debate de políticas monetaria y fiscal; asimismo resalta la intervención gubernamental como agente que influye en gran medida en el comportamiento económico a través de sus acciones de política.

La fuerza de cada política -fiscal y/o monetaria- no depende sólo de su carácter, ya sea si éste es restrictivo o no, sino también de las reacciones de las variables económicas así como del grado de inestabilidad de cada una de las curvas (IS ó LM).

Por otra parte, las ideas de la escuela ofertista constituyen uno de los fundamentos de la toma de política económica durante la Administración Reagan. Basándose en esto, el Presidente propone objetivos relacionados con la oferta (inversión, productividad, etc.) a diferencia de lo que anteriormente se venía realizando (lado de la demanda).

En la actualidad todavía existe un debate teórico en torno a los principios monetaristas y keynesianos.

El segundo capítulo, proporciona los antecedentes del comportamiento económico estadounidense tomando como eje de referencia, la conducta de los desequilibrios norteamericanos de la cuenta del Gobierno y de la balanza de pagos, la relación de este proceso con el contexto internacional y la política económica estadounidense con respecto a esta situación.

En la década de los cincuentas, Estados Unidos se ubica a la cabeza de las demás naciones. Provee de liquidez al mundo. Cuenta con una balanza en cuenta corriente favorable. El desequilibrio de las finanzas públicas responde en gran parte a las necesidades de financiamiento del superávit comercial privado y al continuo incremento de gastos militares.

A fines de los cincuentas, se observan las consecuencias de la existencia de los desequilibrios que no dejan escapar sus efectos sobre la situación financiera del país. El sistema monetario y el modelo de crecimiento implantado en la post-guerra por esta nación se ven cuestionados.

Durante el siguiente decenio (sesentas), E.U., continúa proveyendo liquidez al mundo, aún y cuando la necesidad de

dolares por parte de otros países va siendo cada vez menor. Se agrava la situación financiera de la nación. Se presenta la crisis del dólar. Se genera la expansión del mercado de los eurodólares.

En esta década se logra una expansión saludable, que en gran parte es resultado del incremento del gasto público y del impulso de estímulos fiscales. Esto abulta el déficit de las finanzas públicas, por lo que se toman medidas para reducirlo, las que en su mayor parte se frustran.

A fines de los sesentas Estados Unidos toma la decisión de no apoyar el precio fijo dólar-oro, con objeto de disminuir la especulación de su moneda. En estos momentos se han acumulado los efectos de la excesiva provisión de oferta de liquidez internacional; además el dólar no se ha devaluado, las tasas de interés han subido, el proteccionismo es acentuado. En 1969 se obtiene un superávit fiscal. Se da una tendencia decreciente del excedente comercial de balanza de pagos, paralelamente tiene lugar un mejoramiento forzado de la cuenta de capital.

Durante la siguiente década (setentas), comienzan las dudas sobre la continuación de la expansión presentada en los sesentas. La economía se encuentra sobrecalentada. La inflación en gran parte responde a la existencia de los déficit presupuestales. La cuenta de servicios es positiva, gracias a los beneficios obtenidos por las operaciones de las compañías petroleras. La cuenta comercial registra saldo negativo. Las técnicas de deflación y devaluación para reducir el desequilibrio de las finanzas públicas no funcionan. En 1971 el Presidente Nixon adopta medidas que se reflejan en la desaparición del patrón de cambio oro-dólar, de los tipos de cambio fijos y en la elevación de las tarifas aduaneras para importaciones.

Durante la primera mitad de esta década el país sufre recesiones internas y otros golpes que en gran parte son efecto de factores externos. En 1976 se obtiene un

crecimiento menor que el experimentado durante los sesentas.

A lo largo de este decenio, el dólar se desliza constantemente, sufriendo dos devaluaciones oficiales. 1974 y 1975 constituyen los brotes de una crisis que se ha venido evitando. En estos años la necesidad de recursos -no sólo internos, sino externos- por parte de la nación se hace evidente. El financiamiento del déficit público continúa dándose en gran parte via la monetarización ; esta tendencia sigue hasta fines de los setentas. A principios de la década siguiente, la impresión de billetes para el financiamiento del desequilibrio del Gobierno empieza a declinar.

En 1980, se aplican políticas monetarias y fiscales que han provocado la existencia de tasas de interés al alza, de niveles de crédito pequeños, que paralelamente a los bajos rendimientos otorgados, ahogan la demanda de bienes de inversión. El precio de los bonos es bajo, por lo que los fondos fluyen a ese mercado. El peligro acechante, que será elemento importante durante el siguiente mandato, es el de la inflación.

El tercer capítulo ha puesto de manifiesto el papel importante que el déficit fiscal de Estados Unidos tiene a nivel nacional e internacional. Como a nivel nacional influye y es influido por: variables económicas y políticas fiscales y monetarias.

Durante el primer cuatrienio de la Administración, la política fiscal reaganiana consiste fundamentalmente en reducir impuestos para impulsar el ahorro e inversión domésticos y con ello indirectamente bajar el déficit del Gobierno; y en subir los gastos de defensa. Sin embargo, los efectos positivos que pudieran haberse obtenido, son anulados por la recesión de 1982.

Para los segundos cuatro años, no se presenta un incremento drástico de impuestos. Por otra parte, aunque no

se toma la medida de reducir los gastos, el crecimiento de estos disminuye, particularmente el de las erogaciones de defensa, esto en respuesta a varios factores, entre ellos a que ya no se le da tanta relevancia al Programa de la "Guerra de las Galaxias". Posiblemente en razón de ello, el déficit fiscal disminuye en términos absolutos y relativos.

En estos cuatro segundos años, el Presidente, más que enfocarse al manejo de la estructura ingreso-gasto del Gobierno, enfatiza -sobre todo en 1988- el impulso al crecimiento económico con el fin, entre otras cosas, de sanear las finanzas públicas.

Para todo el periodo gubernamental, los ingresos y gastos totales muestran una tendencia creciente. Dentro de los ingresos, el renglón de mayor participación es el de impuestos personales, luego el de impuestos por seguro social, siguiéndole las entradas por impuestos a empresas. Por el lado de las erogaciones, las de mayor participación son por concepto de defensa, luego los gastos sociales, después los intereses de la deuda y finalmente se considera el rubro de "otros".

El déficit de las finanzas públicas se muestra creciente. La parte del gasto (sobre todo de defensa, de seguridad social y de intereses de la deuda) contribuye en gran medida a su determinación.

De 1981 a 1984 la política monetaria se caracteriza por tres etapas: la primera, hasta 1982, en la que se aplica una política monetaria restrictiva con el fin de dar credibilidad a los mercados financieros. La segunda, a partir de fines de 1982, cuando se flexibiliza el control monetario. La tercera, en 1983, cuando las tasas de interés aumentan. En estos momentos el manejo de la política de la "Fed" se hace difícil por las innovaciones financieras. Continúa la disminución paulatina de la monetización del déficit.

En estos años el comportamiento de los principales

agregados monetarios es creciente. M3 representa el mayor aumento.

La política monetaria de 1985 a 1989 refleja una flexibilización más acentuada que en los años inmediatos anteriores. Durante los últimos años del mandato es difícil medir la amenaza inflacionaria, por lo que se revierte la flexibilización aplicada en 1986. Cada vez se confía menos en los agregados monetarios y cada vez más en el amplio rango de variables económicas y financieras.

En este periodo el comportamiento de los principales agregados monetarios es creciente, pero a diferencia de lo que pasa en 1981-84, el agregado que más crece es M1.

Como se ve, en este periodo, cada vez se va teniendo menos confianza en las medidas de la oferta monetaria, las innovaciones financieras hacen difícil la adopción de tal o cual política monetaria, y por otro lado el patrón cíclico de crecimiento, inflación y tasas de interés se rompe. La monetarización del déficit fiscal es insignificante.

Durante el periodo que cubre 1981-86, se da un cambio en la posición financiera de E.U. con respecto al resto del mundo. En 1985, la nación ya es deudora neta. En el siguiente año, el vecino país es el más endeudado del mundo. Su deuda se muestra creciente. Sin embargo, el endeudamiento estadounidense no es tan "grave" como el de las naciones subdesarrolladas de América Latina. Por otro lado, el comportamiento de la deuda está en gran parte ligado al aumento del pago de intereses, que implica mayores gastos por este concepto y por tanto una tendencia deficitaria pública creciente.

En el cuarto capítulo, se han puesto de manifiesto las formas y fuentes de financiamiento del déficit fiscal de los Estados Unidos; para ello se ha retomado lo referente al cambio de la posición financiera norteamericana con respecto

al resto del mundo, tratándose posteriormente el comportamiento de los componentes del déficit fiscal.

De 1982 a 1985, el capital privado externo es relevante en el financiamiento. Después de 1985, comienzan a tomar importancia las instituciones oficiales en la adquisición de deuda norteamericana. En 1988 el financiamiento privado del déficit repunta y las transacciones oficiales se reducen.

Los renglones relevantes de la balanza de pagos que implican atracción de capital externo son: inversión extranjera directa -cuya posición acreedora disminuye durante la década de los ochentas- y el renglón de flujos bancarios y obligaciones -cuya importancia relativa varía durante el tiempo-.

En referencia a los flujos bancarios y obligaciones, puede notarse que desde 1982 y a diferencia de la experiencia de los setentas, las obligaciones adquieren relevancia con respecto a los primeros. Tal relevancia se debe tanto a la ampliación de mercados internacionales de obligaciones como al impulso de sus transacciones. Ello deja ver el patrón regional del financiamiento.

Existen riesgos nacionales y cambiarios en el financiamiento, el caso del segundo tipo de riesgo puede representar mayor peligro.

Al hablar del financiamiento del desequilibrio de las finanzas públicas, no puede hallarse una diferencia entre los instrumentos de captación de recursos que se destacan por la fuente externa o interna.

Tocante a las fuentes de financiamiento internas del déficit público, puede observarse que a inicios de los ochentas la monetización viene reduciéndose, mientras que la proporción del ahorro privado -para tal financiamiento- va

creciendo. Los recursos obtenidos se utilizan en su mayor parte para sufragar los gastos de consumo, no tanto para inversión productiva, entonces se recurre a la atracción de capital externo. El capital se obtiene a través de bancos y de transacciones de activos financieros realizadas con instituciones financieras y no financieras.

El deterioro de la posición financiera de los E.U. es paralelo a la reducción de la relación ahorro-inversión del país. Se observan amplias tasas de desahorro gubernamental.

**APENDICE de ESTADISTICAS
y GRAFICAS**

CUADRO 1

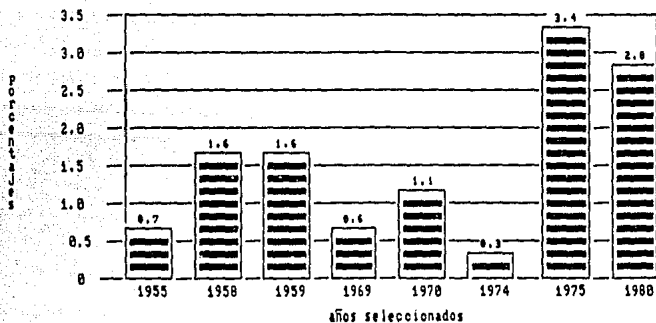
**DEFICIT o SUPERAVIT/PNB
de las FINANZAS PUBLICAS
de los ESTADOS UNIDOS,
1955-1980 (porcentajes).**

Años expansivos (e) o recesivos (r)	Déficit o Superávit	Producto Nacional Bruto	Déficit PNB (%)
1955e	-9.94	1494.80	0.7
1958r	-24.20	1548.64	1.6
1959e	-25.84	1629.65	1.6
1969e	13.58	2424.55	0.6
1970r	-27.13	2418.43	1.1
1974r	-8.30	2728.42	0.3
1975r	-90.95	2695.45	3.4
1980r	-88.90	3186.24	2.8

Fuente: FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, Estadísticas
Financieras Internacionales, 1986, pp.5340-5341.

GRAFICA 1

**DEFICIT o SUPERAVIT/PNB de las FINANZAS
PUBLICAS de los ESTADOS UNIDOS,
1955-1980.**



Cuadro 2

INVERSION BRUTA DE CAPITAL DE LOS ESTADOS UNIDOS, 1955-1980.

1. INVERSION BRUTA DE CAPITAL FIJO MMDL\$ 1982=100								
AÑOS EXPANSIVOS E Y RECESIVOS A	1955E	1958E	1959E	1969E	1970E	1974E	1975E	1980E
INVERSION BRUTA DE CAPITAL TOTAL	283.51	278.49	296.19	439.13	422.72	497.84	461.55	683.10
FORMACION DEL SECTOR PUBLICO	47.50	58.93	51.61	78.47	75.73	79.47	81.73	83.44
FORMACION DEL SECTOR PRIVADO	236.01	219.56	244.58	360.66	346.99	417.56	379.76	519.66

2. INVERSION BRUTA DE CAPITAL FIJO MMDL\$ CORRIENTES								
AÑOS EXPANSIVOS E Y RECESIVOS B	1955E	1958E	1959E	1969E	1970E	1974E	1975E	1980E
INVERSION BRUTA DE CAPITAL TOTAL	77.00	88.20	98.10	174.60	177.50	268.30	273.70	516.80
FORMACION DEL SECTOR PUBLICO	12.90	15.10	15.70	31.20	31.80	42.90	48.50	71.50
FORMACION DEL SECTOR PRIVADO	64.10	65.10	74.40	143.40	145.70	225.40	225.20	445.30

FUENTE: FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, Estadísticas Financieras Internacionales, Ib. Dem.

Cuadro 3

**BALANZA COMERCIAL y CUENTA de
CAPITAL de los ESTADOS UNIDOS:
mmdls corrientes (1955-1980)**

Años expansivos (e) y recesivos (r)	Saldo en Cuenta Corriente	Exportaciones (fob)	Importaciones (fob)	Saldo Comercial	Saldo en Cuenta de Capital
1955e	-.49	14.26	-11.52	2.74	-1.08
1958r	.77	16.26	-12.95	3.31	-3.17
1959e	-1.36	16.30	-15.31	.99	-.41
1963e	.42	36.41	-35.81	.60	3.76
1970r	2.32	42.45	-39.86	2.59	-12.96
1974e	1.92	98.31	-103.82	-5.51	-9.22
1975r	18.13	107.05	-98.18	8.91	-28.65
1980r	1.84	224.27	-249.77	-25.5	-34.74

FUENTE: FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, Ib. Dem.

Cuadro 4

inversiones internacionales y reservas de oro de los Estados Unidos en 1949 y 1960 (al termino del año en mmdlls).

Años seleccionados	1949	1960
Activos	55.2	89.2
entre ellos:		
oro y líquidos a corto plazo	29.6	26.8
de ellos oro	24.6	17.8
capital suscrito en el FMI	2.8	4.1
líquidos privados a corto plazo	1.3	4.9
Activos a largo pla:	26.6	62.4
entre ellos:		
inversiones directas	10.7	32.7
otras inversiones privadas	4.9	12.6
activos del Estado	11.0	17.0
Obligaciones a pagar	16.9	44.7
líquidas	9.8	26.2
entre ellas:		
a instituciones oficiales extranjeras	2.9	10.3
al FMI	1.3	2.6
a otras organizaciones internacionales .....	.4	1.4
privadas	4.6	3.6
obligaciones del Gobierno .....	.6	2.3
A largo plazo	7.1	18.4
entre ellas:		
inversiones directas en Estados Unidos	2.9	6.9
otras inversiones privadas	4.2	11.5
Superávit de activos sobre obligaciones	38.3	44.5

FUENTE: STADHICHENKO A.. La Crisis del Sistema Monetario del Capitalismo,
p. 117.

Cuadro 5

índices que muestran la situación de
Estados Unidos en la economía
capitalista, al comienzo de los años
sesenta (en %).

País	Aumento de la producción en (1950-60)	Incremento anual del producto bruto nacional	Incremento anual de la producción industrial
Estados Unidos	38	2.6	3.0
CEE	7	5.3	7.4
Inglaterra (36)		2.7	3.2

FUENTE: STAMNICHENKO A., Op. Cit., p. 139.

Cuadro 6

Financiamiento Público de los E.U. (1955-69)

FINANCIAMIENTO PUBLICO 1955-69 MNDLLS *	1955e	1958r	1959e	1969e
OSTENCION NETA DE PRESTAMOS	1.81	7.77	8.49	-2.55
OSTENCION DE PRESTAMOS INTERNOS	...	...	...	...
OSTENCION DE PRESTAMOS EXTERNOS	...	...	...	...
OTRO FINANCIAMIENTO	.03	.06	.06	-1.88
USO DE SALDOS DE CAJA	.06	-1.58	-1.65	-2.00
FINANCIAMIENTO PUBLICO 1955-69 1962=100	1955e	1958r	1959e	1969e
OSTENCION NETA DE PRESTAMOS	6.66	26.21	27.91	-6.41
OSTENCION DE PRESTAMOS INTERNOS	...	...	...	...
OSTENCION DE PRESTAMOS EXTERNOS	...	...	...	...
OTRO FINANCIAMIENTO	.11	.20	.20	-2.21
USO DE SALDOS DE CAJA	3.17	-1.96	-2.14	-5.03

* Años expansivos (e) y años recesivos (r).

FUENTE: FMI. Ib. Dem.

Cuadro 7

Financiamiento Público de los E.U., (1969-80).

FINANCIAMIENTO PUBLICO 1969-80 MDDLS *	1969e	1970r	1974r	1975r	1980r
OSTENCION NETA DE PRESTAMOS	-2.55	11.06	2.03	53.09	76.61
OSTENCION DE PRESTAMOS INTERNOS	...	...	4.97	44.64	76.39
OSTENCION DE PRESTAMOS EXTERNOS	...	...	-2.94	8.45	.22
OTRO FINANCIAMIENTO	-1.00	1.00	...	...	...
USO DE SALDOS DE CAJA	-2.00	-1.52	2.45	.04	-4.43
FINANCIAMIENTO PUBLICO 1969-80 1982=100	1969e	1970r	1974r	1975r	1980r
OSTENCION NETA DE PRESTAMOS	-6.41	28.24	3.76	89.53	93.40
OSTENCION DE PRESTAMOS INTERNOS	...	...	9.21	75.28	83.15
OSTENCION DE PRESTAMOS EXTERNOS	...	...	-9.45	14.25	.26
OTRO FINANCIAMIENTO	-2.21	2.52	...	...	...
USO DE SALDOS DE CAJA	-5.03	-3.62	4.54	1.42	-4.50
* Años expansivos (e) y recesivos (r).					

FUENTE: FMI, Ib. Dem.

Cuadro 7

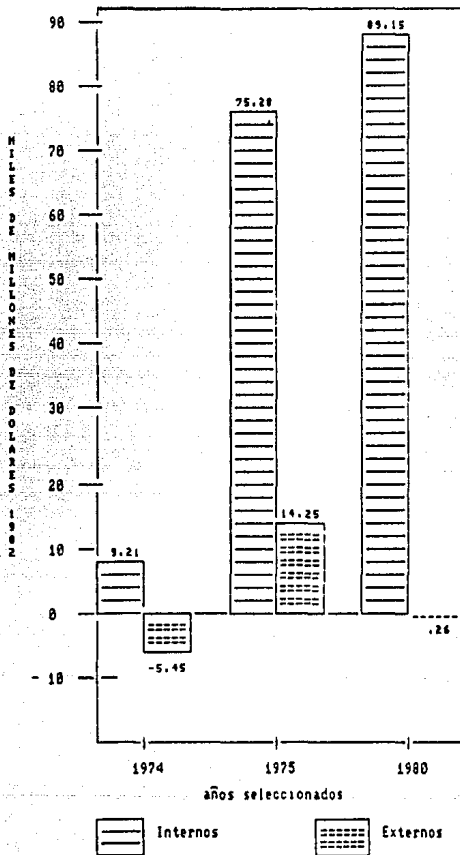
Financiamiento Público de los E.U., (1969-80).

FINANCIAMIENTO PUBLICO 1969-80 MHDLLS *	1969e	1970r	1974r	1975r	1980r
OBTENCION NETA DE PRESTAMOS	-2.55	11.86	2.83	53.89	76.61
OBTENCION DE PRESTAMOS INTERNOS	...	...	4.97	44.64	76.39
OBTENCION DE PRESTAMOS EXTERNOS	...	...	-2.14	9.45	.22
OTRO FINANCIAMIENTO	-1.88	1.86	...	...	...
USO DE SALDOS DE CAJA	-2.88	-1.52	2.45	.84	-4.43
FINANCIAMIENTO PUBLICO 1969-80 1982=100	1969e	1970r	1974r	1975r	1980r
OBTENCION NETA DE PRESTAMOS	-6.41	28.24	3.76	89.83	89.48
OBTENCION DE PRESTAMOS INTERNOS	...	...	9.21	75.28	83.15
OBTENCION DE PRESTAMOS EXTERNOS	...	...	-5.45	14.25	.26
OTRO FINANCIAMIENTO	-2.21	2.52	...	...	...
USO DE SALDOS DE CAJA	-5.83	-3.62	4.54	1.42	-5.88

* AÑOS expansivos (e) y recesivos (r).

FUENTE: FMI, lb. Dem.

FINANCIAMIENTO PÚBLICO EXTERNO e INTERNO de ESTADOS UNIDOS (1974-1980).



Cuadro 8

**Cuenta Corriente de los E.U.,
(1981-88), MMDls.**

(Años Reagan)	Cuenta Corriente
1981	6.87
1982	-8.64
1983	-46.29
1984	-107.14
1985	-115.16
1986	-138.84
1987	-153.95
1988	-135.13

FUENTE: FMI, Op. Cit., 1988, p. S231.
INF, International Financial
Statistics, 1989, p. 546.

Cuadro 9

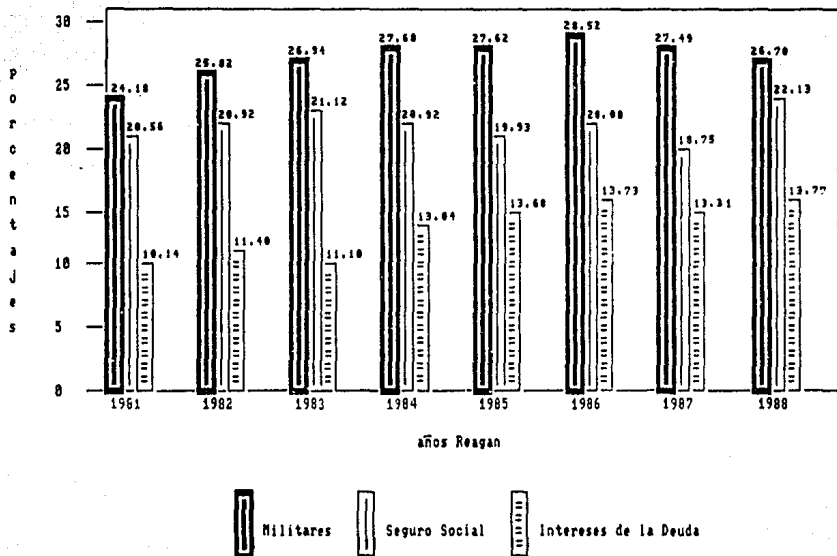
Gastos Públicos de E.U., 1981-88.

GASTOS PUBLICOS MMILL\$	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
GASTOS TOTALES	678.20	745.70	808.30	851.80	946.30	998.30	1074.29	1117.60
GASTO MILITAR	164.00	192.50	217.00	235.70	261.40	282.40	295.30	298.40
SEGURO SOCIAL	139.50	156.00	170.70	178.20	188.60	198.00	201.00	247.30
INTERESES DE LA DEUDA	68.70	85.00	85.00	111.10	129.40	136.00	143.00	153.90
OTROS	306.00	312.20	330.00	326.80	366.90	372.90	434.99	418.00
GASTOS TOTALES 1982=100	722.26	745.70	778.71	787.57	847.18	869.45	312.66	918.32
GASTO MILITAR	174.65	192.50	209.03	218.04	234.02	247.34	250.03	245.19
SEGURO SOCIAL	148.56	156.00	164.45	164.35	168.05	174.54	171.11	203.28
INTERESES DE LA DEUDA	73.16	85.00	86.61	102.70	115.35	119.40	121.54	126.44
OTROS	325.00	312.20	317.52	302.31	320.47	327.57	363.16	243.47
ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LOS GASTOS								
GASTOS TOTALES	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
GASTO MILITAR	24.18	25.82	26.94	27.68	27.62	28.52	27.49	26.70
SEGURO SOCIAL	20.56	20.92	21.12	20.92	19.93	20.00	18.75	22.13
INTERESES DE LA DEUDA	10.14	11.40	11.10	13.04	13.68	13.73	13.31	13.77
OTROS	45.12	41.86	40.84	38.36	38.77	37.67	40.45	37.40

FUENTE: U. S. DEPARTMENT OF COMMERCE, Varios Números de la Revista: Survey of Current Business.
 REAGAN RONALD, Economic Report of the President, January 1989, pp.396-399.

GRAFICA 3

Gastos Públicos de E.U., 1981-88 (estructura porcentual).



Cuadro 18

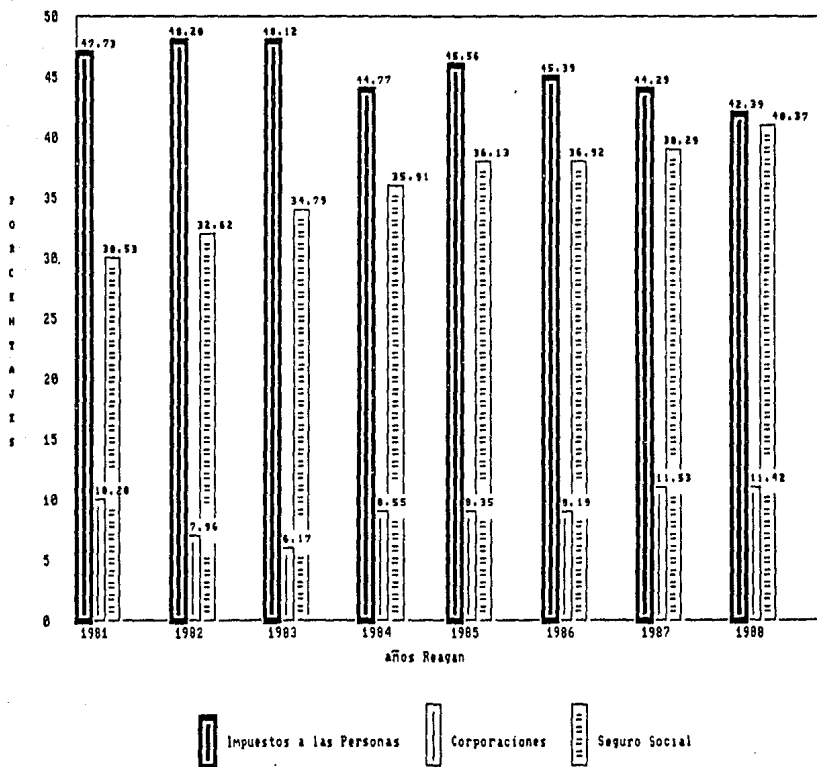
Ingresos Públicos de E.U., 1981-88.

INGRESOS PUBLICOS MDLIS	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
INGRESOS TOTALES	599.30	617.00	600.60	666.50	734.10	769.10	916.50	975.20
IMPUESTOS A LAS PERSONAS	206.00	297.00	285.00	299.10	324.50	349.00	405.00	413.40
CORPORACIONES	61.10	49.20	37.00	56.30	61.30	63.10	105.00	111.40
SEGURO SOCIAL	183.80	201.50	205.00	239.40	265.20	284.90	351.00	393.70
OTROS	69.20	69.30	65.60	71.00	73.10	73.00	54.00	56.70
INGRESOS PUBLICOS 1982=100								
INGRESOS TOTALES	630.23	617.00	578.61	616.56	657.21	675.24	778.17	821.21
IMPUESTOS A LAS PERSONAS	304.50	297.00	278.42	276.04	299.46	306.41	344.13	329.63
CORPORACIONES	65.87	49.20	35.65	52.64	54.18	55.40	95.13	91.54
SEGURO SOCIAL	194.89	201.50	201.35	221.46	237.42	249.34	336.12	323.50
OTROS	73.70	69.30	63.20	66.42	65.44	64.05	45.88	46.59
ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LOS INGRESOS PUBLICOS								
INGRESOS TOTALES	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
IMPUESTOS A LAS PERSONAS	47.73	48.20	46.12	44.77	45.56	45.39	44.25	42.39
CORPORACIONES	10.20	7.96	6.17	8.55	8.35	8.19	11.63	11.42
SEGURO SOCIAL	30.53	32.62	34.79	35.91	36.13	36.32	39.29	40.37
OTROS	11.54	11.22	10.92	10.77	9.96	9.50	5.89	5.82

FUENTE: U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE. Varios Números de la Revista Survey of Current Business.

GRAFICA 4

Ingresos Públicos de E.U., 1981-88 (estructura porcentual).



Principales Agregados Monetarios 1981-1988 (MMDlls).

Principales agregados monetarios	Corriente en circulación (fin del período)	m1	m2	m3
Años Reagan				
1981	143.0	429.6	1747.1	2089.9
1982	156.2	458.5	1878.8	2360.6
1983	171.9	509.1	2116.0	2599.0
1984	183.8	544.5	2277.7	2847.8
1985	197.5	594.0	2484.5	3104.4
1986	212.0	673.3	2602.1	3355.5
1987	230.2	744.2	2863.2	3591.9
1988	247.7	776.0	3009.4	3817.4

FUENTE: U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE. Varios Números de la Revista Survey of Current Business.

Tabla 12

Rendimientos de Bonos y Tasas de Interés: 1981-88 (mmdlis)

RENDIMIENTOS DE BONOS Y TASAS DE INTERES	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988 ¹
OBLIGACIONES DEL TESORO								
BONOS - NUEVAS EMISIONES 1-								
A TRES MESES	14.029	10.686	8.63	9.58	7.46	5.98	5.02	6.69
A SEIS MESES	13.776	11.004	8.75	9.8	7.66	6.03	6.05	6.92
MADURACIONES CONSTANTES 2								
A TRES AÑOS	14.44	12.92	10.45	11.89	9.64	7.06	7.68	9.26
A DIEZ AÑOS	13.91	13.00	11.1	12.44	10.62	7.68	8.39	8.35
BONOS EMPRESARIALES								
Aaa ³	14.17	13.79	12.04	12.71	11.37	9.02	9.28	9.71
Baa	16.04	16.11	13.55	14.19	12.72	10.39	10.89	14.03
TASA DE FONDOS FEDERALES⁴	16.38	12.26	9.09	10.23	9.1	6.81	6.66	7.97
PREFERENCIAL BANCARIA CORTO PLAZO⁵	14	14.86	10.79	12.04	9.93	8.33	8.22	9.32
DE DESCUENTO - NUEVA YORK-	13.41	11.02	8.5	8.0	7.69	6.33	5.66	6.2
PRESTAMOS BANCARIOS DE CREDITO INTERMEDIARIO FEDERAL	14.2	13.56	10.6	11.2	10.64	9.7	8.54	9.5
TASAS EN EL MERCADO ABIERTO DE NUEVA YORK								
ACEPTACIONES BANCARIAS 90 DIAS	15.32	11.89	8.9	10.14	7.92	6.39	6.75	7.66
PAPEL COMERCIAL, 6 MESES	14.76	11.89	8.89	10.16	8.01	6.39	6.85	7.68
FINANCIAMIENTO PAPEL COMERCIAL	13.79	11.2	8.69	9.65	7.75	6.31	6.37	7.14
RENDIMIENTO OBLIGACIONES DEL GOBIERNO A TRES MESES - NUEVA EMISION-	14.077	10.686	8.63	9.58	7.47	5.96	5.02	6.69

1 ES LA TASA SOBRE NUEVAS EMISIONES EN CADA PERIODO.

2 RENDIMIENTOS SOBRE LAS EMISIONES QUE SE OPERAN MAS ACTIVAMENTE Y QUE SE AJUSTAN A MADURECES CONSTANTES POR EL DEPARTAMENTO DEL TESORO.

3 LAS SERIES EXCLUYEN UTILIDADES DE EMISIONES PUBLICAS PARA ENERO 17 A OCTUBRE 11 DE 1984 DEBIDO A ESCASEZ DE EMISIONES APROBADAS.

4 DESDE JULIO 19 DE 1975, LA TASA DIARIA EFECTIVA ES REALIZADA CON UN PROMEDIO DE LAS TASAS DE UN DIA DADO BASADO EN EL VOLUMEN DE TRANSACCIONES A DICHAS TASAS. ANTES DE ESTA FECHA, LA TASA EFECTIVA DIARIA ERA LA TASA CONSIDERADA COMO LA MAS REPRESENTATIVA EN LAS TRANSACCIONES DEL DIA, USUALMENTE AQUELLA A LA QUE MAS OPERACIONES SE REALIZABAN.

5 PRELIMINAR

6 LA CIFRA CORRESPONDIENTE A LA TASA PREFERENCIAL DE 1981, ES SUPUESTO.

FUENTE BERGAN DONALD, ECONOMIC REPORT OF THE PRESIDENT, JANUARY, 1989.

Cuadro 13

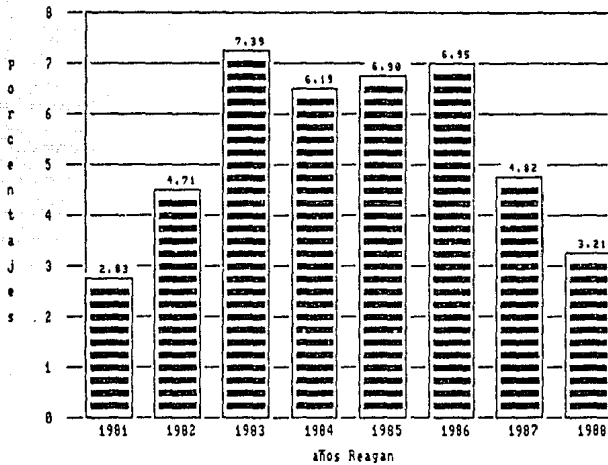
Proporción Déficit/PNB (1981-88).

Años	Déficit 1982=100	PNB 1982=100	Déficit/PNB
1981	-84.03	2965.71	2.83
1982	-127.90	2713.80	4.71
1983	-200.10	2707.86	7.39
1984	-171.42	2767.25	6.19
1985	-189.97	2751.21	6.90
1986	-194.21	2794.47	6.95
1987	-134.07	2782.41	4.82
1988	-116.93	3642.97	3.21

FUENTE: FMI. Op. Cit., 1989, pp. S340-S341.

Grafica 5

DEFICIT /PNB de las FINANZAS PUBLICAS de los ESTADOS UNIDOS, 1981-1988.



Cuadro 14

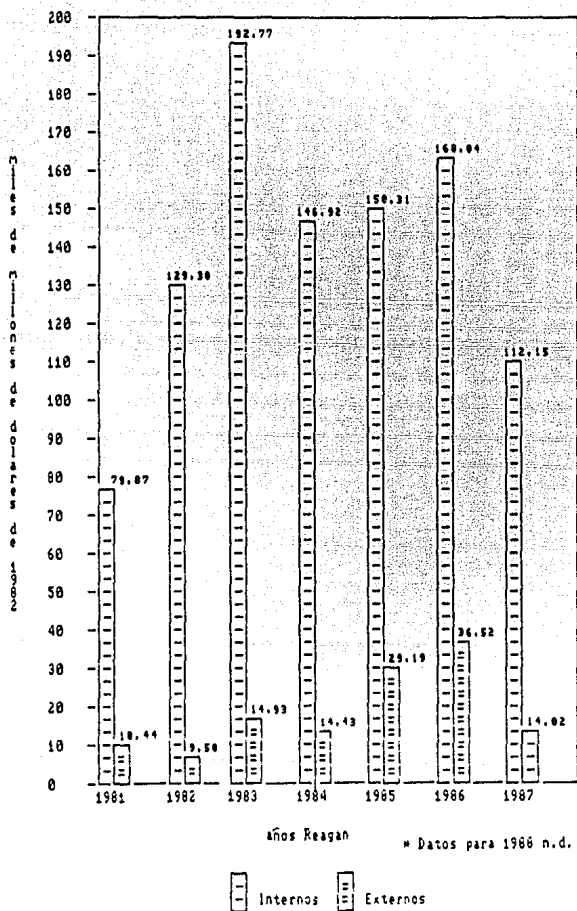
Financiamiento Público (1981-88).

FINANCIAMIENTO PUBLICO MDLLS	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
DEFICIT (-) O SUPERAVIT	-78.30	-127.30	-207.70	-185.30	-212.20	-221.20	-157.00	-142.30
OBTENCION NETA DE PRESTAMOS	70.70	125.70	202.50	176.30	212.10	212.70	147.50	142.30
PRESTAMOS NETOS	84.00	130.00	215.00	174.10	208.50	233.10	148.00	
INTERIOS	75.00	129.30	204.10	154.50	167.50	191.10	122.00	
EXTERNOS	9.00	9.50	15.00	15.60	32.60	41.40	16.50	n.d.
USO DE SALDOS DE CAJA	-6.10	-13.10	-13.10	4.20	11.60	-20.40	-1.00	17.2
DEUDA TOTAL	825.40	967.70	1174.50	1373.40	1590.50	1813.30	1967.70	2091.20
DEUDA GUBERNAMENTAL	96.00	115.30	149.00	173.00	226.70	262.00	292.60	n.d.
FINANCIAMIENTO PUBLICO 1982=100								
DEFICIT (-) O SUPERAVIT	-84.03	-127.30	-200.10	-171.42	-189.97	-194.21	-134.07	-116.93
OBTENCION NETA DE PRESTAMOS	83.81	125.70	195.03	164.94	189.80	186.74	125.32	n.d.
PRESTAMOS NETOS	90.31	130.00	207.71	161.05	179.50	204.65	124.25	
INTERIOS	79.07	129.30	192.77	146.62	159.31	180.04	112.15	n.d.
EXTERNOS	10.44	9.60	14.93	14.43	29.19	24.62	14.02	
USO DE SALDOS DE CAJA	6.50	-13.10	-12.62	3.69	10.30	-17.91	-0.85	n.d.
DEUDA TOTAL	879.02	987.70	1131.50	1270.49	1431.07	1592.01	1671.79	
DEUDA GUBERNAMENTAL	103.49	115.00	143.55	166.04	202.95	230.73	240.10	

P PRELIMINAR

FUENTE: INTERNATIONAL MONETARY FUND. OP. CIT., 1989, PP. 546-549.

FINANCIAMIENTO PUBLICO EXTERNO e INTERNO de E.U. (1981-88*)



Cuadro 15

Deuda de E.U.: (1981-88).

DEUDA E.U.: MMDL\$	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
DEUDA	825.40	987.70	1174.50	1373.40	1598.50	1813.30	1967.70	2091.20
MANTENIDA POR:								
AUTORIDADES MONETARIAS	130.50	139.30	151.90	160.90	191.30	211.30	222.50	230.40
BANCOS COMERCIALES	111.40	131.40	188.80	166.00	198.20	203.50	201.20	195.00
OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS	29.00	44.10	65.30	64.50	70.50	105.60	120.60	111.20
GOBIERNOS ESTATALES Y LOCALES	96.80	115.00	149.00	173.00	226.70	262.00	282.60	313.60
SOCIEDADES	17.90	24.50	39.70	50.10	59.00	68.80	84.60	86.10
PARTICULARES	110.00	116.50	133.40	143.00	154.00	162.80	173.40	187.40
FONDOS INV. MERC. NON.	21.50	42.60	22.00	25.90	25.10	28.00	14.30	10.00
EXTRANJEROS	136.60	149.50	186.30	192.90	212.50	251.60	287.30	349.30
OTROS	170.50	224.00	257.30	376.30	462.40	510.90	581.20	600.50
DEUDA INTRAGUBERNAMENTAL	204.90	210.70	237.50	290.00	350.10	404.30	471.60	505.50
DEUDA E.U.: 1982=100								
DEUDA	879.00	987.70	1132.00	1270.49	1431.07	1592.01	1671.79	1710.32
MANTENIDA POR:								
AUTORIDADES MONETARIAS	139.00	139.30	146.00	148.04	162.31	185.51	189.04	195.09
BANCOS COMERCIALES	119.00	131.40	182.00	172.86	177.44	178.67	178.94	168.23
OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS	31.00	44.10	63.00	59.67	70.28	92.71	102.46	n.d.
GOBIERNOS ESTATALES Y LOCALES	103.00	115.00	144.00	160.04	202.95	230.73	240.10	n.d.
SOCIEDADES	19.00	24.50	38.00	46.35	52.82	60.40	71.00	70.75
PARTICULARES	116.00	116.50	129.00	133.02	138.59	142.93	147.32	153.99
FONDOS INV. MERC. NON.	23.00	42.60	22.00	23.96	22.47	24.50	12.15	15.46
EXTRANJEROS	145.00	149.50	160.00	170.45	190.24	220.90	244.10	287.82
OTROS	192.00	224.00	248.00	340.10	413.97	455.88	493.00	n.d.
DEUDA INTRAGUBERNAMENTAL	210.21	210.70	228.00	265.01	313.43	354.96	406.63	404.39

n.d. = no disponible.

FUENTE: IMF, OP. CIT. PP. 540-549.
FMI, OP. CIT. PP. 5340-5341.

BIBLIOGRAFIA

BAIG, EDWARD C. "Where Global Growth Is Going" Revista: Fortune, vol. 120, No. 3. FORTUNE INTERNATIONAL EDITION. U.S.A., julio 31 de 1989.

BALLIS, B. y R. HERD "Eliminating the US budget deficit" Revista: The OECD Observer, No. 159. OECD. París, agosto-septiembre 1989. pp. 27-30.

BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS 58th Annual Report, abril 1987-marzo 1989.

BARRO, R. J. "Teoría keynesiana de las fluctuaciones económicas" Macroeconomía, INTERAMERICANA, México, 1988.

BELL, DANIEL y KRISTOL, IRVING (edited by) The Crisis In Economic Theory, BASIC BOOKS, INC., PUBLISHERS, Nueva York, 1981.

BLOCK, FRED L. Los Orígenes del Desorden Económico Internacional, FCE, México, 1980.

BOSCH GARCIA, CARLOS La base de la política exterior estadounidense, INSTITUTO DE INVESTIGACIONES HISTORICAS de la UNAM, México, 1986.

CARTER, JAMES "La Economía" Revista: Cuadernos Semestrales, Vol. 5 No. 7, CIDE, México, 1980.

CECENA G. JOSE LUIS y CHAPOY B. ALMA "La Política Económica de Reagan" Revista: Problemas del Desarrollo, Vol. XV, No. 58, INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS de la UNAM, México 1984.

CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS Mercados de Capital en los Países Desarrollados, CEMLA , México, 1985.

CRYSTAL, K. ALEC y D.L. THORNTON "The Macroeconomic Effects of Deficit Spending: a Review" Revista: Review, Vol. 70, No. 6. FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS, San Luis, noviembre-diciembre 1988, pp. 48-60.

CUTHBERTSON, KEITH Política Macroeconómica, LIMUSA, México, 1986.

DAVALOS L., ELISA Tesis Profesional: La Estrategia Económica del Programa de Recuperación de Reagan (1981-1984), UNAM, México, 1987.

FEDERAL RESERVE BANK "The Redefines of Monetary Aggregates" Revista: Federal Reserve Bulletin, Washington, D.C., febrero 1980.

FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, "Financial Implications of the U.S. External Deficit" Revista: Quarterly Review, Nueva York, primavera-invierno 1989.

FISCHER y DORNBUSCH Economía, MCGRAW-HILL, Madrid, 1985.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL Estadísticas Financieras Internacionales, 1986, 1988.

GALICIA E., A. y B.R. MARTINEZ REYES "El desequilibrio fiscal de los Estados Unidos y su impacto en la economía mundial en las últimas dos décadas" Revista: Boletín de Economía Internacional, Vol. XV, No. 4. BANCO DE MEXICO, México, octubre-diciembre 1989. pp.17-25.

GARRIDO, CELSO y C. LERICHE G. Teoría y Política Monetaria, (paquete didáctico). SUA-FE-UNAM, México, 1985.

GORDON, J. ROBERT Macroeconomía. GPO. EDITORIAL
IBEROAMERICA, México, 1984.

GREY, GUSTAVO "El Financiamiento Externo de los Estados Unidos" Revista: Mercado de Valores, NAFINSA, No. 23, junio 8 de 1987.

GUTIERREZ ANTONIO "La Dimensión Financiera de la Economía de los Estados Unidos". Ponencia presentada el 24 de julio de 1989 en la Facultad de Economía de la UNAM.

HARRIS, POLL "How Americans Feel About the Future" Revista: International Business Week, MCGRAW-HILL, septiembre 25, 1989.

HOPKINS, JOHN "World Tables", Revista: The Economist, Vol. 1., THE ECONOMIST NEWSPAPER, Londres, 1982.

IBARRA B., ROBERTO Un Sistema Integral de Contabilidad Nacional, CEMLA, México, 1986.

INTERNATIONAL MONETARY FUND International Financial Statistics, Washington, D.C., 1989.

JUSTER, THOMAS F. "The Political Economy Scoreboard: An Update" Revista: Economic Outlook, USA, UNIVERSITY OF MICHIGAN, SURVEY AND RESEARCH CENTER, otoño, 1988, p. 12.

KAHN, JACQUES Para comprender las crisis monetarias, PREMIA EDITORA, S.A., México, 1979.

KLEIN, LAWRENCE R. La economía de la oferta y la demanda, FCE, México, 1988.

KNUCKLES JULIAN "¿El Deficit Fiscal de E.U.: Un Hoyo Negro?" Revista: Mapa Económico Internacional, CIDE, No. 5, México, 1987.

LERICHE, CRISTIAN "Relaciones de Poder y Déficit Fiscal de los E.U.A." Revista: El Cotidiano, UAM-A, mayo-junio 1986.

MCCAN, ROBERT L y PERLMAN, MARK Resena de la Economía de los Estados Unidos, SERVICIO INFORMATIVO Y CULTURAL DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA, México, s.f.

PARBONI, RICCARDO "Las estrategias económicas norteamericanas" Revista: Economía Informa, No. 175, FE-UNAM, México, junio, 1989. pp. 53-65.

Periódico Excelsior, "E.U., el País más Endeudado del Mundo; Llegó a 368 mil mdd su DE", México, 30 de junio de 1988.

PETERSON, PETER "A la Mañana Siguierte" Revista: Nexos, CENTRO DE INVESTIGACIONES CULTURAL Y CIENTIFICA.

POINDEXTER, J.C. Macroeconomía, INTERAMERICANA, Segunda Edición, México, 1984.

REAGAN, RONALD Economic Report of the President, COUNCIL OF ECONOMIC ADVISERS, U.S. GOVERNMENT PRINTING OFFICE, Washington D.C., 1982-1989.

SAMUELSON, PAUL "The number one economic problem is the structural budget deficit" Revista: Harvard Business Review, No. 6, noviembre-diciembre 1988.

STADNICHENKO, A. La crisis del sistema monetario del capitalismo, LIBRERIAS ALLENDE, S.A., México, s.f.

THUROW, C. LESTER Corrientes peligrosas, FCE, México, 1988.

TOBIN, JAMES "Reagonomia y Economía" Revista: Revista de Occidente, GRUPO ALIANZA EDITORIAL, S.A., No. 13, Madrid, España, mayo de 1982.

URIAS. HOMERO "¿Deficit Fiscal, Cambio de Estrategia?"
Revista: Comercio Exterior, BANCOMEXT, México, abril de 1985.

URIAS. HOMERO "Los desequilibrios de la era Peagan, algo para recordar". primera parte. Revista: Comercio Exterior BANCOMEXT, Vol. 38, No. 9, México, septiembre de 1988.

U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE Survey of Current Business, varios numeros.

WONNACOTT/WONNACOTT Economía, MCGRAW-HILL, Segunda Edición, México, 1984.

ZAMORA. FRANCISCO "La economía y el hecho económico"
Tratado de Teoría Económica, FCE, Quinta Edición, México, 1962.