

Distr.
RESTRINGIDA
E/CEPAL/WAS/R.35
Mayo 1982
ORIGINAL: ESPAÑOL

C E P A L

Comisión Económica para América Latina
Oficina de Washington

LA ECONOMIA DE LOS ESTADOS UNIDOS EN 1981
Y SUS PERSPECTIVAS

Preparado por la Oficina de CEPAL en Washington.

La Economía de los Estados Unidos en 1981
y sus Perspectivas

I. Rasgos principales de la economía durante 1981

Tasas de interés que alcanzaron un nivel record en medio de una política monetaria restrictiva y de altos déficits presupuestarios fueron los rasgos predominantes de la evolución de la economía de los Estados Unidos en 1981, con repercusiones previsiblemente adversas en el año siguiente. Reflejando con evidente atraso las variaciones en la oferta monetaria, el producto nacional bruto creció en forma errática a una tasa de 8.6% en el primer trimestre del año y decreció en un -1.6% y 5.2% en el segundo y último trimestre, respectivamente. Con ello se logró una media anual de incremento real del orden de 1.9% en 1981, la que se compara ventajosamente con la tasa negativa registrada en el año anterior.

El desempleo ha ido creciendo a lo largo del año desde 7.4% en el primer trimestre de 1981 hasta el 8.9% en el mes de diciembre.

Siguiendo la deceleración de la oferta monetaria cuya tasa de crecimiento sobre una base anual bajó de 6.9% en la primera mitad de 1981 a un 3% en el semestre final, y la inflación tendió a debilitarse. Entre 1980-1981 se observa en general una reducción en los niveles de los precios, del 12.5% al 10.2% para los precios al consumidor; del 12.4% al 10.1% para los precios mayoristas; y el deflactor implícito del PNB lo hizo del 9.8% al 8.6% en el mismo período.

Finalmente por segundo año consecutivo mejoró en 1981 el saldo en cuenta corriente del balance de pagos de los Estados Unidos. Pese a la

persistencia de altos y crecientes déficits en el intercambio de mercancías, el superávit casi duplicó el nivel del año anterior, elevándose a 6.6 billones de dólares en 1981.

Tasas de interés de cambio

El hecho de mayor relevancia durante el año bajo examen ha sido el alto nivel de la tasa de interés. La requerida por los bancos comerciales fluctuó entre 21.5% al iniciarse el año, y el 15.75% en los meses finales, dando una tasa media anual de 17.5%, la más alta registrada en los Estados Unidos desde cerca de dos siglos. Comparada, por ejemplo, con la tasa de inflación, lo anterior indica una tasa real de interés de alrededor de 8% bastante por encima de su nivel tradicional de entre 3% y 5%. Dichos altos tipos de interés fueron interpretados de manera muy diversa por los economistas. Unos los atribuyeron a las divergencias entre una política monetaria restrictiva y una política fiscal expansiva. Con ello el gobierno federal en competencia con el sector privado tuvo que intervenir en los mercados de capitales para cubrir sus crecientes déficits presupuestarios. En dichos mercados recogió en 1981 unos 79.3 mil millones de dólares para cubrir sus gastos, al mismo tiempo que otorgaba su garantía para préstamos a actividades privadas de interés nacional. Con ello, en el año mencionado, la intervención global del mismo en los mercados de capital alcanzó un nivel solamente superado en 1976.

Otra interpretación de la misma situación se basaría en las expectativas inflacionarias prevalecientes en los mercados de capitales frente a los altos déficits presupuestarios y sus tendencias crecientes.

De todos modos, esas altas tasas de interés tuvieron como resultado (aparte de un número creciente de quiebras de actividades incapaces de hacer

frente a sus compromisos financieros) importantes repercusiones, tanto internas como externas. En particular afectaron a los principales componentes de la demanda global, en especial a la inversión y a las exportaciones cuyo dinamismo se vió frenado por la evolución favorable de los tipos de cambio en favor del dólar. Afectaron también en forma significativa a los países latinoamericanos de mayor desarrollo relativo, y a los más endeudados (Argentina, Brasil, México) cuya mayor parte de las deudas están contraídas con bancos comerciales. Con tipos de interés tan elevados, estos países tuvieron que reducir sus tasas de crecimiento económico durante el año.

Evolución de la demanda global

Enfocado desde su otra faceta, el lento ritmo de crecimiento del producto nacional bruto traduce la evolución de la mayoría de sus componentes por el lado del gasto. En términos reales, y en comparación con el año anterior, los gastos de consumo personal aumentaron en 1.2%. De ese rubro, los componentes más dinámicos fueron los bienes de consumo perecibles, cuyo crecimiento compensó en parte el marcado descenso experimentado por las ventas finales de bienes duraderos. En este último descenso influyeron poderosamente las altas tasas de interés y la incertidumbre, que llevaron a los consumidores a moderar sus gastos y reducir sus niveles de endeudamiento.

El descenso afectó particularmente a las ventas de coches, pese a las rebajas de precios y facilidades de financiamiento otorgadas por la industria automotriz e instituciones financieras conexas. Frente a esa situación, el gobierno japonés, a fin de prevenir la adopción de medidas proteccionistas en los Estados Unidos, limitó voluntariamente a 1.7 millones de unidades las exportaciones de coches hacia ese país.

Igualmente afectadas por las altas tasas de interés resultaron ser las actividades de la construcción privada, especialmente en el campo de las casas residenciales. Dichas tasas sobre el financiamiento de la compra de casas individuales fluctuaron entre el 15% y 18% durante el año. Esa circunstancia unida al hecho de que los precios corrientes de las casas registraron leves aumentos contribuyó a una acumulación de inventarios en ese campo que superó marcadamente los niveles más depresivos observados desde 1970.

Aumentaron considerablemente los gastos del gobierno federal, principalmente como consecuencia de ambiciosos programas de rearmamento, y en una medida no despreciable de apoyo o subsidios al sector agropecuario. Para el primer rubro, los gastos en términos reales se acrecentaron en no menos de un 8%. Pese a que esos aumentos tuvieron lugar en mayor medida a expensas de los gastos en programas sociales (seguridad y asistencia social, programas de capacitación profesional, etc.), el déficit registrado por el presupuesto federal representó un 9.7% de los ingresos en 1981.

En lo referente a los gobiernos estatales y locales, sus ingresos aumentaron un 8.5% en 1981, en comparación con un 9.4% registrado en el año anterior, en contraste con el ritmo de evolución de sus gastos. De tal modo, ellos registraron algunos superávits. La disminución de los gastos se realizó en especial a expensas de los programas de educación y de las obras de construcción sanitaria. También, en comparación con el año anterior, disminuyó la tasa de crecimiento de los gastos en ciertos programas de asistencia social.

Las elevadísimas tasas de interés y el alto nivel de capacidad ociosa registrado en el sector manufacturero contribuyeron a mantener prácticamente estancada la inversión bruta fija durante el año.

En términos reales, ésta aumentó sólo un 0.3% en 1981 en el sector no-agropecuario, en comparación con 0.8% en el año anterior. Este hecho resultó --aparte de los hechos ya mencionados-- de la baja tasa de utilización de la capacidad instalada, la que en promedio se redujo del 77% en 1980, al 75% en el año siguiente. Tasas aún más reducidas se registraron en 1981 en la actividad de la construcción, con lo que disminuyó la inversión en la misma. Lo mismo debe decirse de las industrias textiles y automotrices, en las que la tasa de utilización de la capacidad instalada entre los años señalados declinó del 75% al 66%, y del 60% al 51%, respectivamente.

Observaciones similares podrían hacerse acerca de las tendencias de la inversión en el sector agropecuario. Cosechas record, debilitamiento o estancamiento de la demanda interna y externa de productos agropecuarios, y elevadísimas tasas de interés para los préstamos, influyeron adversamente sobre la inversión en el sector. A consecuencia de lo anterior, aumentó significativamente el número de casos de bancarrota, o incapacidad de las empresas del sector para hacer frente a sus deudas.

El sector externo

Debido a los altos tipos de interés vigentes en los Estados Unidos durante 1981, el tipo de cambio del dólar se apreció significativamente. Aumentó entre 30% y 43% con respecto a la mayoría de las monedas europeas. Hacia fines de 1981, pese a disminuciones registradas en los meses anteriores, el tipo de cambio del dólar mejoró con respecto a las monedas más firmes, como el marco alemán (+28%), la libra esterlina (+24%), el franco suizo (+10%) y el yen japonés (+3%). Esa evolución favorable afectó, sin embargo, en parte al movimiento de las exportaciones, mientras que

favoreció a las importaciones. Entre 1980 y 1981, las primeras aumentaron en valor en un 5% para alcanzar la cifra de 236.3 mil millones de dólares, mientras las compras externas lo hicieron en un 6% costando al país 264.1 mil millones de dólares.^{1/} Cabe señalar que en términos de volumen, éstas mostraron mayor dinamismo, incrementándose en un 5% en 1981, frente a una disminución de 1% de las exportaciones comparables. Lo anterior se tradujo como en años precedentes en crecientes déficits de la cuenta de mercaderías de los Estados Unidos, la que pasó de unos 25.3 a 27.8 mil millones de dólares entre 1980 y 1981. En lo referente al impacto de los mayores rubros transados sobre dicha cuenta, cabe señalar que el valor de las exportaciones agropecuarias aumentó un 5% en 1981, tasa menor que la del 20% en promedio anual registrado en los dos años anteriores. Las exportaciones en el último año aseguraron ingresos por un monto de 44.3 mil millones de dólares. Las ventas externas de productos no-agropecuarios aumentaron en un 6% en valor para alcanzar la cifra de 192 mil millones de dólares, al mismo tiempo disminuyendo en volumen (-1%).

En lo referente a las importaciones, destacaron los menores egresos por compra de petróleo. Su monto disminuyó de unos 78.9 a 77.6 millones de dólares de 1980 a 1981. La disminución de dichos montos en un 2% es aún más significativa en términos de volumen (-9%), como resultado en parte del debilitamiento de la economía norteamericana en la mitad final del año 1981, como también de mayores esfuerzos de conservación.

La elevada cotización externa del dólar favoreció igualmente a las importaciones de otros rubros que se tornaron más baratos. En particular aumentaron en un 9% las importaciones no-agropecuarias para alcanzar la cifra de 186.5 mil millones de dólares en 1981. En dicho aumento influyó

1/ Véase "Table 1.2", Survey of Current Business, U.S.BEA, March 1982, p.48.

el valor de las importaciones de bienes de consumo que se acrecentó en un 12% en 1981 con respecto al año anterior, mientras que al mismo tiempo los egresos por compra de bienes de capital en el exterior aumentó en un 14%.

El déficit antes señalado de la cuenta de mercaderías se cubrió, como en el año anterior, con el dinamismo sostenido de la cuenta de servicios, que reflejó en mayor parte el aumento acelerado de los ingresos de inversiones directas y del sector privado y oficial sobre préstamos al exterior. Las dos cuentas antes señaladas (excluidas las transferencias o remesas) arrojaron en 1981 un superávit de unos 13,340 millones de dólares, cifra superior en un 12.3% a la recibida en el año anterior. Pese al tradicional signo negativo de las transferencias oficiales y las remesas privadas al exterior, la cuenta corriente del balance de pagos se cerró finalmente en 1981 con un substancial superávit de unos 6.6 mil millones de dólares, casi duplicando el buen resultado logrado en el año anterior (3.7 mil millones de dólares).

Por el lado de la cuenta de capital del balance de pagos, el hecho más digno de destacarse fue el fuerte aumento en el flujo de capitales extranjeros hacia los Estados Unidos, debido en parte no despreciable a los altos tipos de interés vigentes en ese país.

Entre 1980 y 1981, dichos flujos se incrementaron en un 48%, alcanzando al monto de 74.4 mil millones en el último año. Los procedentes de América Latina más que triplicaron en el mismo período, saltando finalmente a unos 30.5 mil millones de dólares, o sea al 41% del total ingresado en los Estados Unidos en 1981.

América Latina y la balanza de pagos de los Estados Unidos en 1981

Al impacto favorable del influjo de capitales latinoamericanos sobre la cuenta de capital de la balanza de pagos de los Estados Unidos durante

el año 1981, cabe sumar la influencia positiva que tradicionalmente desempeña la región en la cuenta corriente del país mencionado. Algunas cifras escuetas son bastante elocuentes al respecto. Entre 1980 y 1981, las exportaciones de bienes y servicios de los Estados Unidos hacia la región se incrementaron en un 21%, alcanzando en 1981 la cifra de 82,758 millones de dólares, cantidad similar al monto total de 82,764 millones de dólares ingresado por el mismo concepto en ese país, procedentes de los países de la Comunidad Económica Europea, incluidos Dinamarca, Grecia, Irlanda y el Reino Unido (o sea prácticamente toda la Europa Occidental).^{1/}

En contraste, mientras en el mismo período las importaciones de ese país desde América Latina en 1981 se incrementaron en sólo un 4.1% para alcanzar la cifra de 58.4 mil millones de dólares, las procedentes del área europea mencionada lo hicieron en un 14.7%, elevándose en valores absolutos a unos 76.4 billones de dólares. Son obvias las repercusiones de tales asimetrías en las cuentas de unas y otras áreas en sus respectivos balances con los Estados Unidos. Dichos saldos favorables de los Estados Unidos con América Latina en la cuenta de mercaderías y servicios y por el total de la cuenta corriente del balance de pagos fueron respectivamente de 24.4 y 21.2 mil millones de dólares en 1981, envolviendo incrementos de 56% y 60.2%, respectivamente, sobre los saldos similares del año anterior. En contraste, los superávits comparables registrados por los Estados Unidos en su intercambio con el área europea mencionada declinaron en el mismo período señalado, siendo respectivamente de 6.3 y 6.7 billones de dólares

^{1/} Véase Survey of Current Business, U.S. BEA, March 1982, No. 3, Table 10, pp. 58, 61.

en 1981. En resumidas cuentas, puede concluirse que América Latina en 1981 ayudó no sólo a los Estados Unidos a cubrir sus déficits en cuenta corriente con el resto del mundo sino que también financió el saldo favorable de unos 6.6 mil millones de dólares logrado por el país mencionado en el mismo año.

Lo anterior indica por sí mismo la necesidad para la región de tomar iniciativas no sólo para enderezar la situación antes descrita, sino también para rechazar las medidas restrictivas que los Estados Unidos ha venido adoptando regularmente para limitar sus importaciones desde la misma.

II. Tendencias de la economía norteamericana durante 1982, y sus perspectivas

Introducción

De acuerdo con los antecedentes provisionales disponibles, las tendencias negativas que aparecieron hacia fines del año 1981 tienden a acentuarse durante el año en curso. Así lo confirman los indicadores económicos relativos a los cuatro primeros meses de este año. Contrariamente a las estimaciones oficiales, la tasa de crecimiento del producto nacional bruto (PNB) para 1982 distará mucho del 3% previsto por el gobierno.^{1/} El Fondo Monetario Internacional (FMI) preve una disminución del -1%.^{2/} Con base a los antecedentes sobre la primera tercera parte del año, agencias del gobierno norteamericano preven una reducción más acentuada del PNB del orden de -4%.^{3/}

1/ "Economic Report of the President Transmitted to the Congress", GPO, February 1982.

2/ Fondo Monetario Internacional, Annual Survey 1982.

3/ U.S. Bureau of Economic Analysis, Survey of Current Business, April 1982, No. 4, p. 1.

La disminución de la actividad económica prevista para los Estados Unidos durante 1982 ya se está reflejando en la evolución de sus principales variables durante los primeros cuatro meses del mismo año. Al tiempo que las preocupaciones por crecientes déficits fiscales contribuyen a mantener elevadísimas las tasas de interés e influyen negativamente sobre la inversión, se contrae la actividad económica y correlativamente el empleo.

1. El presupuesto fiscal para 1982 y 1983

Como es lógico, el presupuesto fiscal para el año 1982 estaba basado en ciertos supuestos. Entre ellos se suponía que la recesión observada hacia fines de 1981 se terminaría a mediados del año siguiente. En base a ello, se suponía que del último trimestre de 1981 al cuarto de 1982 el PNB se acrecentaría en un 3%, los precios al consumidor lo harían en un 6.6%, las inversiones fijas en casas residenciales entre 24% y 27%, y las no residenciales entre 6.5% y 7.5%, los gastos de consumo personal entre 2.5% y 3.5%. Se proyectó, asimismo, un incremento de la productividad entre 1% y 1.5%, del salario mínimo entre 8% y 9%, mientras la tasa de desempleo permanecería prácticamente a su nivel del año anterior 8.4%.

En base a lo anterior, el monto de los ingresos fiscales se proyectó en unos 626.7 mil millones de dólares para 1982, o sea un incremento de 4.6% sobre el monto del año anterior. A un ritmo mayor 10.4% aumentarían los gastos presupuestarios para situarse a 725.3 mil millones de dólares, envolviendo lo anterior un déficit de 98.6 mil millones de dólares en 1982, superior en un 70.3% al nivel del año anterior.

Tendencias similares muestran las proyecciones del presupuesto federal para el año 1983. Los ingresos y gastos fiscales se estiman en unos 666.1 y 757.6 mil millones de dólares, dando así lugar a un déficit de 91.5%.

Pero esa última cifra, como la del año anterior, se considera muy optimista a la luz de las tendencias básicas de la economía. En la actualidad se están debatiendo montos de déficit de entre 103 y 145 mil millones de dólares.

De todos modos, cabe consignar desde ya que el grueso de esos aumentos de los gastos presupuestarios, tanto en 1982 como en el año siguiente, tiende a canalizarse hacia los fines militares, siendo ya evidente la tendencia a reducir las asignaciones para otros fines, especialmente para los programas sociales (seguridad social, programas de entrenamiento profesional, asistencia médica, etc.).

2. Los hechos económicos a comienzos del año 1982

De acuerdo con las proyecciones oficiales, la recuperación económica comenzaría a mediados de 1982 y continuaría al año siguiente.

El comportamiento de las principales variables económicas durante el primer trimestre indicaría una disminución del PNB real de -4% para el año en curso. A ello contribuye en particular la política monetaria restrictiva adoptada por el sistema de la Reserva Federal. Pese a su éxito hasta el presente en el plano de la lucha contra la inflación, no hay motivo para creer que dicha política pueda estimular el crecimiento económico. Es más, en combinación con una política fiscal expansiva caracterizada por crecientes déficits, la misma contribuye a mantener altas las tasas de interés (16.5%) y a desalentar la inversión productiva. Así parecen confirmarlo las informaciones disponibles. Proyectada a tasas anuales de crecimiento, la inversión bruta fija total disminuyó en un -1% durante el primer trimestre de 1982. Una mayor reducción de -2.7% registró al mismo tiempo la del sector privado. Lo que se refleja en la capitalización en las actividades tanto residenciales (-10.7%) como no-residenciales (-0.7%). Lo anterior se

originó en la situación económica general, en la que destaca el alto costo del crédito bancario debido a las altas tasas de interés ya mencionadas, y a la resistencia de los bancos a otorgar créditos a largo plazo. Sólo durante el primer semestre de 1982 más de 6,200 compañías se declararon en bancarrota, o sea 55% más que durante el mismo período del año anterior. "La situación crediticia," señala el Washington Post, en su edición del 16 de mayo en curso, "es más preocupante que en ningún otro período desde la Segunda Guerra Mundial." También reflejando la situación descrita, es el alto nivel de capacidad ociosa, principalmente en las manufacturas donde alcanza a un 24% de la capacidad instalada durante los primeros seis meses del año en curso. El coeficiente señalado es aún mucho más alto en la industria automotriz. A ello en parte está vinculado el aumento en la tasa de desempleo de un 8.3% en 1981, a 9% durante el mes de abril de 1982.

Por su parte, las ventas finales registraron un incremento de un 1.9% (en tasas anuales) estimuladas en parte por la segunda reducción en los pagos de impuestos, equivalente a una capacidad adicional de gastos de unos 10 mil millones de dólares durante el primer trimestre del año bajo consideración. A lo anterior contribuyen también una disminución del coeficiente de ahorro personal durante el mismo tiempo y la liquidación de existencias, como en el caso de las ventas de coches.

Las informaciones sobre el comportamiento del balance de pagos de los Estados Unidos durante el primer trimestre de 1982 indican la persistencia de las principales tendencias observadas durante el trienio anterior. Proyectadas a una tasa anual, ellas indican un saldo favorable en cuenta corriente de unos 24 mil millones de dólares. Dicho resultado se logrará

pese a la persistencia del déficit en la cuenta de mercaderías, originado principalmente en el alto tipo de cambio del dólar, y también en la baja actividad productiva interna. Con referencia al año anterior, se preve para 1982, incluso en valores corrientes, una disminución de las exportaciones de mercaderías en un 4.5% (220 contra 230 mil millones de dólares), así como de las importaciones (-4.3%). En el primer caso, influirá la relativa estabilidad de los actuales niveles de ventas de productos agropecuarios al exterior, mientras que las exportaciones no-agropecuarias declinarán.

Por el lado de las importaciones, la menor demanda de petróleo se tradujo ya durante el primer trimestre en una disminución del volumen importado de 5.9 a 5.4 millones de barriles en promedio diario entre 1981 y el primer trimestre del año siguiente.

Tienden también a seguir la misma tendencia las compras de otros rubros del exterior.

De todos modos, pese a una ligera disminución, las entradas por concepto de servicios y otros, como en años recientes, cubrirán con creces el déficit de la cuenta de mercaderías.

Un enfoque regional de la cuenta corriente de la balanza de pagos de los Estados Unidos, basado en los resultados del primer trimestre de 1982, indica que América Latina, como en años anteriores, continuará financiando el superávit de la misma. Ya en los primeros meses del año en curso apareció un significativo saldo favorable para el país del Norte en su intercambio con la parte sur del hemisferio.

Hay indicaciones de que se mantendrá dicha tendencia durante el resto del año, contribuyendo a ello la recesión en los Estados Unidos y la

intensificación de las medidas restrictivas en ese país para frenar las importaciones de procedencia de América Latina.

Lo anterior combinado con el menor nivel de actividad económica en Europa y Japón y la contracción del financiamiento externo está tornando improbable incluso el logro de la modesta meta de crecimiento del producto entre 3% y 4% prevista para América Latina para 1982.



111