



# ILPES

INSTITUTO LATINOAMERICANO  
DE PLANIFICACION  
ECONOMICA Y SOCIAL

~~CEPAL (ILPES (1077))~~

## PROGRAMA DE CAPACITACION

Documento EI-34



LA RECUPERACION 1983-1984 EN LAS ECONOMIAS CENTRALES:

CARACTERISTICAS BASICAS \*

Oswaldo Rosales V.

\* El presente documento se reproduce para uso exclusivo de los participantes de los cursos de la Dirección de Programas de Capacitación del ILPES.

85-10-1473



LA RECUPERACION 1983-1984 EN LAS ECONOMICAS CENTRALES:

CARACTERISTICAS BASICAS

I. La recuperación económica iniciada en 1983:

Una recuperación heterogénea

1. Crecimiento y Empleo
2. Comercio Exterior
3. Inflación, Tasas de interés y déficits fiscales
4. La recuperación mundial y los desafíos de las economías centrales en materia de ahorro e inversión.

II. Las principales características de la recuperación

Norteamericana

1. Crecimiento
2. El círculo virtuoso de la expansión Norteamericana
3. Ahorro e inversión
4. El déficit fiscal de Estados Unidos
5. Perspectivas y proyecciones del déficit fiscal
6. La valorización del dólar (1982-1984)
7. La evolución del dólar durante 1985
8. La amenaza proteccionista.



## I. La Recuperación Económica iniciada en 1983: una recuperación heterogénea

Después de la tendencia recesiva manifestada desde 1978 y que alcanzó su momento más crítico en 1982, la economía mundial se recuperó levemente en 1983, incrementando la producción y el comercio en un 2%. Visto en perspectiva, ello está señalando la peor década de postguerra en lo que se refiere al crecimiento y a la expansión del comercio internacional.

Mientras en el período 1963-1973, la producción mundial creció a un 6% anual y el comercio a un 8.5%, en la década 1973-1983 estos incrementos fueron 2.4% y 2.8% respectivamente. Esto quiere decir que, continuando con la tendencia del período pre-crisis petrolera, la producción mundial se duplicaba en 12 años. En la década 1973-83, se necesitan ahora 30 años para duplicar esa producción, lo que da una idea de la magnitud de la tendencia recesiva que azota a la economía mundial.

---

Una de las características sobresalientes de la evolución capitalista de postguerra es el creciente grado de internacionalización e interdependencia de las economías nacionales. Ello se refleja en un incremento del comercio mundial sistemáticamente superior al crecimiento de la producción mundial.

La economía mundial tuvo un débil comportamiento en 1980 y 1981 y sufrió una recesión en 1982, año en que se contrajeron tanto la producción como el comercio mundial.

CUADRO 1  
TASAS ANUALES DE EXPANSION DE LA PRODUCCION Y  
EL COMERCIO MUNDIAL

	<u>1963-1973</u>	<u>1973-1981</u>	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>
Producción mundial	6	3	4	4	1	1	-2	2.3	4.5
Comercio Internacional	8.5	3.5	5.5	5.5	1.5	0	-2	2	6.5

Fuente: GATT, El comercio internacional 1981-82, 1982-83, 1983-1984, Ginebra

Para visualizar el contenido de estas cifras, conviene recordar que el período de postguerra, pre-crisis petrolera, llegó a conocer tasas promedio de expansión de la producción y el comercio mundial de 8 y 10%, respectivamente. No sólo llama la atención este fuerte deterioro en la producción y el comercio mundial. En efecto, las economías centrales lograron recuperarse de la crisis de 1974-1975 pero la tasa media de desempleo que llegó al 5% no lo

gró ser abatida en los años posteriores y hoy prácticamente duplica ese valor.

Durante 1984 persistieron el elevado nivel de las tasas de interés, la notable apreciación del dólar norteamericano, la mantención del colosal déficit presupuestario norteamericano, y la insuficiencia de las corrientes de financiamiento para los países en desarrollo, quienes han continuado soportando una pesada carga por el servicio de su deuda externa, junto con someterse a onerosos programas de ajuste que descargan el costo en las naciones deudoras, en el contexto de una recuperación poco satisfactoria del comercio internacional y de una virtual explosión de mecanismos proteccionistas en las economías centrales, particularmente dirigidos en contra de las corrientes comerciales provenientes de los países en desarrollo.

Las causas inmediatas de la recesión de principios de los ochenta se encuentran en la segunda alza de los precios del petróleo por parte de las economías centrales, para lo cual han recurrido a medidas de contracción fiscal y monetaria, lo que ha repercutido en los niveles de empleo, actividad económica y comercio internacional.

Dicha estrategia ha privilegiado la restricción del gasto público y la reducción gradual de la tasa de crecimiento de la oferta de dinero, logrando una importante disminución de la inflaa

---

ción. La inflación en los países industriales, medida por el incremento en el deflactor del PIB, bajó de 8.5% en 1981 a 7% en 1982, y a un 5% y 4% en los años siguientes.

Sin embargo, la idea era abatir la inflación y restablecer un crecimiento económico sostenido. La reducción de la inflación ha sido más rápida de lo esperado pero el ritmo de crecimiento económico, fuera de Estados Unidos y Japón, ha sido decepcionante.

Esa inquietud se recoge en el reciente informe del FMI <sup>1/</sup> pues frente a la persistencia del alto desempleo en Europa, grandes déficit fiscales y en balanza de pagos en Estados Unidos y el mantenimiento de altos tipos de interés reales, el informe WEO se pregunta si la estrategia de política económica ha sido deficiente, si su aplicación ha sido incorrecta o si ha habido rigideces y distorsiones estructurales que han obstaculizado el aumento del nivel de empleo y los cambios estructurales.

En los 7 principales países industriales persiste el problema del desempleo. Sólo en Estados Unidos, Canadá y Japón se han creado ocupaciones netas, otra demostración de la heterogeneidad de la actual recuperación de las economías centrales.<sup>2/</sup> Con todo la tasa de desempleo continúa siendo alta, incluso en Estados Unidos y Canadá.

---

1/ World Economic Outlook 1985, FMI

2/ Una muestra de esta heterogeneidad es que en 1984 Estados Unidos creó más puestos de trabajo que toda Europa junta en los últimos diez años, El País, abril 15, 1985.

---



### 1. Crecimiento y empleo

La recuperación de 1983 y 1984 ha puesto en el tapete la diversidad de las respuestas nacionales. Durante 1983, un número reducido de países industriales registra importantes tasas de crecimiento -Estados Unidos, Japón y Canadá- mientras el resto de los países industriales se mueven entre tasas de 1 a 3%, con la CEE creciendo a un promedio de 1.1%. Por otro lado, el conjunto de los países en desarrollo creció sólo un 0.9% y los países de desarrollo intermedio un 1.8%, demostrando que los tradicionales mecanismos de transmisión no están funcionando.

#### CUADRO 2

#### CRECIMIENTO EN PAISES INDUSTRIALES

(Variación anual)

	<u>1972-1982</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>
Estados Unidos	2.2	2.5	-2.1	3.7	6.7	3.0
Japón	4.3	4.0	3.3	3.0	5.7	5.0
C.E.E.	2.2	-0.4	0.6	1.1	2.2	2.5
O.E.C.D.	2.5	1.7	-0.5	2.6	4.7	3.0

Fuente: OECD, Economic Outlook No. 36, dic. 1984

## CUADRO 3

## INDICADORES MACROECONOMICOS EN ECONOMIAS CENTRALES

	<u>Tasa de crecimiento</u>			<u>Tasa de inflación</u>			<u>Tasa de desempleo</u>		
	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>
Estados Unidos	-2.1	3.7	6.7	6.5	3.7	3.2	9.7	9.6	7.5
Japón	3.3	3.0	5.7	2.7	1.6	2.2	2.4	2.6	2.7
OECD Europa	0.5	1.3	2.2	10.5	8.3	8.0	9.5	10.5	11.0
OECD	-0.5	2.6	4.7	7.8	5.3	5.0	8.4	9.0	8.5

En la OECD, el desempleo abierto en 1978 afectaba a 16 millones de trabajadores, en 1981 ya eran afectados 24 millones. En el área europea de la OCDE, la evolución del desempleo es poco alentadora: 10.5% en 1983, 11% en 1984 y se prevé un 11.5% para 1985. Esto quiere decir que 1985 encuentra a Europa con 20 millones de trabajadores desempleados.

## CUADRO 4

## EL DESEMPLEO EN LA OCDE

(Tasas de desempleo)

	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985<sup>a/</sup></u>	<u>1986<sup>b/</sup></u>
Estados Unidos	7.6	9.7	9.6	7.5	7.0	7.0
Japón	2.2	2.4	2.6	2.7	2.5	2.5
R.F.A.	4.6	6.7	8.2	8.7	8.7	8.2
Francia	7.3	8.0	8.2	9.7	10.5	11.0
Reino Unido	9.5	11.0	11.5	11.7	11.7	11.7
Italia	8.7	9.1	9.7	10.0	10.5	10.7
Canadá	7.5	11.1	11.9	11.5	11.5	11.5
Total OECD	6.9	8.4	9.0	8.5	8.5	8.5
OECD Europa	8.2	9.5	10.5	11.0	11.5	11.7
<u>Personas desempleadas (millones)</u>						
Estados Unidos	9.2	12.0	12.1	10.0	9.7	9.5
OECD Europa	13.7	16.0	17.9	19.0	19.7	20.2
Total OECD	24.6	30.0	32.4	31.2	31.7	32.0

Fuente: OECD, Economic Outlook, No. 36, dic. 1984

a/ Estimación de la OCDE

b/ Estimación de la OCDE para el primer semestre

Una muestra de la heterogeneidad de la recuperación en las economías centrales se manifiesta en la creación de empleos. Entre 1981 y 1984, Estados Unidos ha creado 5 y medio millones de empleos, Japón, 1.6 millones y Europa ha reducido su población ocupada en casi un millón de plazas.<sup>1/</sup>

No existen tampoco evidencias claras de una reactivación en la inversión fija privada, salvo en Estados Unidos donde dicho proceso fue visible en 1983 y profundizado en 1984. En las demás economías industriales la recuperación de este componente de la de manda final interna es demasiado lenta, lo que afecta las posibi- lidades de crecimiento de mediano plazo. Dadas las intensas rela- ciones mutuas que prevalecen hoy entre las economías nacionales, las posibilidades de mayor inversión y crecimiento dependen en gran medida de un mejoramiento generalizado y percibido como perma- nente en los mercados mundiales. Los países en desarrollo, por su parte, casi carecen de margen de maniobra por la influencia de las variables externas, ya que ven amenazada su eventual recuperación por la contracción de las corrientes financieras, por el proteccio- nismo que frena sus exportaciones a países desarrollados, y por la amenaza de la deuda externa que además repercute sobre la estabili- dad del sistema financiero internacional.

La heterogeneidad en el crecimiento se agudizó durante 1984, siendo así como en los dos primeros años de esta recuperación.

---

<sup>1/</sup> Department of Labor, Bureau of Labor Statistics; European Economy No. 22, nov. 1984.

el 70% del crecimiento de la demanda de la OECD ha sido originado en Estados Unidos. Esto significa que la sustentación de la recuperación norteamericana ha adquirido una importancia crucial para el resto del mundo.

Adoptando una óptica de mediano plazo (Ver cuadro 5), puede apreciarse la disparidad de resultados económicos en la OECD entre las décadas 1963-72 y 1973-82, destacando el desmejoramiento de la posición relativa de Estados Unidos en dicho período.

De esa situación es de la que pretende recuperarse la economía norteamericana, con la peculiar forma de reactivación económica emprendida por la Administración Reagan. Hasta el momento, sin embargo, continúan las dudas sobre la sustentación de mediano plazo de esa recuperación y sobre el arrastre que la economía norteamericana puede tener sobre las europeas y sobre los países en desarrollo.

## 2. Comercio Exterior

El impulso básico del crecimiento del comercio mundial estuvo asociado de un modo inédito a la recuperación norteamericana.

---

CUADRO 5

INDICADORES DE RESULTADOS MACROECONOMICOS

Países	Precios al consumidor (Variación porcentual anual)		Producto nacional real (variación porcentual anual)		Tasa de desempleo (porcentaje de la fuerza laboral)		Déficit de producción en la industria manufacturera (Porcentaje del producto real)		Productividad de la mano de obra en la industria manufacturera (variación porcentual anual)	
	1963-72	1973-82	1963-73	1973-82	1963-72	1973-82	1963-72	1973-82	1963-72	1973-82
Siete grandes países industriales <sup>1/</sup>	4.1	10.5	5.3	2.6	3.0	5.5	- 2.8	- 6.8	6.2	3.5
Estados Unidos	3.3	8.8	4.0	2.3	4.7	7.0	- 1.9	- 5.5	3.2	1.5
Canadá	3.3	9.6	5.5	2.5	4.7	7.5	- 2.7	- 6.5	5.0	1.9
Japón	5.6	8.8	10.5	4.3	1.2	1.9	- 3.6	-10.1	11.7	6.1
Francia	4.4	11.0	5.5	2.8	1.9	5.2	- 1.4	- 5.5	6.9	4.8
Alemania, Rep. Fed. de	3.2	5.1	4.5	2.0	0.9	3.8	- 2.1	- 4.3	5.8	4.2
Italia	4.3	16.3	4.6	2.7	5.4	7.2	- 4.6	- 6.1	6.4	3.8
Reino Unido	4.9	14.2	2.8	1.4	2.4	5.8	- 3.6	- 9.5	4.6	2.3

1/ Promedio no ponderado.

Nota: Los datos sobre precios al consumidor, producto nacional bruto real y tasas de desempleo han sido tomadas de World Economic Outlook, publicación del FMI. Las cifras sobre déficit de producción en la industria manufacturera provienen de Jacques R. Artus y Anthony G. Turner, "measures of Potential Output in Manufacturing for ten industrial countries, 1955-80" (no publicado, FMI, 12 de mayo de 1978). Los datos sobre productividad en la industria manufacturera provienen de la División de Estudios Corrientes del Departamento de Estudios del FMI. Datos: FMI Occasional Papers No.30

## CUADRO 6

PARTICIPACION REGIONAL EN EL INCREMENTO DEL VALOR DEL  
COMERCIO MUNDIAL 1968, 1976 y 1984 (PARTICIPACION EN PORCENTAJES)<sup>a/</sup>

	Exportaciones			Importaciones		
	1968	1976	1984	1968	1976	1984
América del Norte	20.0	12.1	24.1	29.3	23.3	63.0
Japón	10.8	9.7	18.6	3.7	6.3	8.4
Europa Occidental	43.4	32.6	19.5	41.1	49.3	12.6
Asia Sudoriental <u>b/</u>	2.7	7.8	14.4	4.3	5.3	9.1
OPEP		19.4	1.5		6.2	-13.0
Otras regiones en desarrollo	13.0			10.3		
		9.8	11.7		2.6	9.0
Países del Este	9.0	7.3	6.7	8.2	3.9	6.0
Otros países	<u>1.1</u>	<u>1.3</u>	<u>3.5</u>	<u>3.1</u>	<u>3.1</u>	<u>4.9</u>
Incremento total del comercio mundial	100	100	100	100	100	100

a/ Variación respecto de los años anteriores en dólares de los Estados Unidos.

b/ Cuatro zonas de Asia Sudoriental en rápido desarrollo.

Fuente: Estimaciones de la Secretaría del GATT.

El cuadro anterior señala que la contribución norteamericana a la expansión del comercio mundial en 1984 es notablemente más importante que en las recuperaciones de 1968 y 1976. Destaca la acentuada pérdida de importancia relativa de Europa en los flujos de comercio y la persistente presencia exportadora de Japón y del Sudeste asiático. Más de la mitad del incremento registrado en las importaciones correspondió a las importaciones estadounidenses y las exportaciones de Estados Unidos contribuyeron en un 13% al incremento en el valor de las exportaciones de 1984.<sup>1/</sup>

1/ GATT, Focus No. 33, enero-marzo de 1985.

El desequilibrio externo norteamericano ha promovido el crecimiento de las exportaciones de Japón, de Canadá, la CEE, el Sudeste Asiático y de algunos países de América Latina. La recuperación europea, de este modo, se está apoyando básicamente en el impulso de demanda externa que proviene de Estados Unidos. De no ser por dicho impulso, la CEE habría crecido 1.5% en 1984 y no 2.5% como aconteció, gracias a las exportaciones europeas orientadas al mercado norteamericano.

CUADRO 7  
ESTRUCTURA GEOGRAFICA DEL DEFICIT COMERCIAL  
NORTEAMERICANO

	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u> <sup>b/</sup>
Japón	-16.991	-19.630	-35.005
Canadá	- 9.323	-10.548	-14.404
Europa Occidental	6.793	982	-15.805
América Latina <u>a/</u>	- 2.890	-13.439	-16.707
Resto	-14.058	-18.420	-31.191
Total	36.469	61.055	113.112

a/ Países miembros del SELA.

b/ Primeros tres bimestres analizados

Fuente: The Annual Report... op.cit. Para América Latina, la fuente es SELA, 1985.

Durante 1984 casi se duplica el déficit comercial estadounidense con Japón y aparece un elevado déficit con Europa, rasgo poco frecuente en las relaciones comerciales recientes.

El GATT difundió persistentemente la idea que al llegar la recuperación económica, surgirían tendencias espontáneas a la liberalización comercial. Sin embargo, lo que parece demostrarse es justamente que aquellas economías con mayor reactivación se encuentran con presiones proteccionistas acrecentadas y renovadas. Ello lleva al GATT a advertir que si los compromisos por la liberalización comercial no se traducen en actos, la actual reactivación del comercio mundial será de corta duración. 1/ Razones para ello hay bastantes: el carácter desequilibrado de la recuperación, la valorización del dólar y el incremento desusado en el déficit comercial norteamericano, todo lo cual supone amenazas profundas sobre la estabilidad de los flujos comerciales internacionales, al acrecentar las presiones proteccionistas.

Las relaciones comerciales internacionales están así enfrentadas a un proceso continuo de abandono del multilateralismo en favor de los acuerdos bilaterales, sea para expandir o para contraer el comercio, pero en todo caso, al margen de las reglas del GATT. 2/ Esta tendencia al bilateralismo reduce aún más la capacidad de negociación de los países en desarrollo, puede afectar severamente los procesos de integración y no toma en cuenta los

---

1/ GATT, Press Release, GATT/1366, 26 Nov. 1984.

2/ En la actualidad, una tercera parte del mercado estadounidense para bienes manufacturados está cubierto por cuotas voluntarias y otras restricciones cuantitativas, Wall Street Journal, 6-11-1984.



principios y compromisos en favor de los países en desarrollo, ya aceptados e incluidos en el sistema de comercio multilateral.<sup>1/</sup>

El principio de no discriminación comercial es el principio fundamental del GATT, de allí que la proliferación de los acuerdos de limitación, de reparto de mercado e incluso la discriminación política en las relaciones comerciales (reciente anulación de la cuota de azúcar por parte de Estados Unidos a Nicaragua), no pueden sino incrementar la incertidumbre comercial y mermar la credibilidad en el sistema de comercio. El propio GATT relaciona la debilidad de la recuperación europea y la falta de confianza inversora fuera de los Estados Unidos con las incertidumbres del entorno comercial.<sup>2/</sup>

El vigoroso dinamismo exportador japonés, unido al de los NIC's, han alentado el surgimiento de presiones proteccionistas en la economía norteamericana y el reciente clima de acusaciones y negociaciones bilaterales en sectores como siderurgia, frutas, textiles, cobre y calzados.

Las características de la actual recuperación generan patrones comerciales disímiles entre las dos principales economías que lideran la reactivación. Las exportaciones japonesas crecen a una tasa anual del 16%, contribuyendo directamente con 2 puntos al cre

---

1/ UNCTAD, Análisis y estudio a fondo de la evolución del sistema de comercio internacional, TD/B/1005, julio 1984.

2/ GATT, Press Release, op.cit.

cimiento del PIB, esto es, con un 80% del crecimiento; las exportaciones norteamericanas crecen cerca de un 8% en 1984 contra un 29% de crecimiento de las importaciones.

CUADRO 8

PAISES INDUSTRIALES SELECCIONADOS: Saldos comerciales

(Miles de millones de US\$)

	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1985</u>
Estados Unidos	-36.2	-39.6	-42.6	-69.3	-123.3
Canadá	4.9	2.4	12.1	11.7	12.0
Japón	-10.9	8.6	6.9	20.5	33.6
R.F.A.	4.9	12.2	21.1	16.5	18.7
Francia	-18.9	-14.5	-19.0	-10.5	- 6.2
Italia	-22.0	-15.8	-12.7	- 7.6	-10.9
Reino Unido	- 5.4	- 0.5	- 2.7	- 8.4	-11.0

Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales, FMI, abril de 1985.

Durante 1984 el comercio mundial creció en un 9% en volumen y un 6.5% en valor, reflejo esta diferencia de la valorización del dólar. El comercio manufacturero creció en un 12% y el comercio agrícola y minero lo hizo sólo en un 5%. El crecimiento de las exportaciones corresponde a la vigorosa actividad exportadora de un pequeño número de países en desarrollo y del rápido crecimiento de las exportaciones del conjunto de los industriales, que crecieron un 10%.<sup>1/</sup>

<sup>1/</sup> GATT, Press Release, GATT/1366, noviembre 1984.

Los países industriales aumentaron sus exportaciones en un 6.6% y sus importaciones en un 9% e incrementaron su déficit comercial de US \$60.700 millones en 1983 a US \$94.500 millones en 1984, lo que obviamente está explicado por la situación norteamericana (ver cuadro 8).<sup>1/</sup>

Sin embargo, esta expansión del comercio no incorpora a los países en desarrollo pues el valor de las exportaciones de estos países cayó en 1984 por cuarto año consecutivo. En 1984 se contrajo el valor de las exportaciones en 2.2% y también se contrajo el volumen.<sup>2/</sup>

Esta heterogeneidad se repite también al interior de los propios países en desarrollo. Por ejemplo, América Latina aumentó el valor de sus exportaciones durante 1984 en un 10%, sin embargo, ese valor promedio oculta que el 98% de ese incremento corresponde a 4 países: Brasil, México, Venezuela y Argentina. Efectivamente, Brasil generó un 59% de dicho incremento, México el 15%, Venezuela el 14% y Argentina el 10%.<sup>3/</sup>

Las exportaciones de manufacturas de un grupo de once países en desarrollo representó en 1980 cerca del 50% del total de las exportaciones de alimentos en 1983, las de metales y minerales caen en 1982 y 1983, y los combustibles sufren una drástica caída en 1981 (ver cuadro 9).

---

<sup>1/</sup> FMI, Estadísticas Financieras Internacionales, abril 8, 1985.

<sup>2/</sup> FMI, op.cit.

<sup>3/</sup> CEPAL, Balance preliminar de la economía latinoamericana durante 1984, enero 1985.

CUADRO 9  
EXPORTACIONES DE PAISES EN DESARROLLO 1965-1983  
 (Variación porcentual anual)

	<u>1965-73<sup>a/</sup></u>	<u>1973-80<sup>a/</sup></u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>
Manufacturas	14.9	10.6	16.3	-1.6	6.0
Alimentos	1.3	6.0	19.7	5.0	0.9
No alimentos	3.7	1.5	2.5	-6.1	1.7
Metales y Minerales	6.3	5.9	2.6	-2.1	-1.9
Combustibles	6.4	- 1.3	-21.9	5.1	6.1

a/ Tasa promedio anual

Fuente: World Development Report 1984, B. Mundial

Se aprecia en el cuadro precedente el escaso dinamismo de los productos básicos y su alta erraticidad, temas conocidos en la agenda de los países periféricos.

En el caso latinoamericano, tres son los países que han aprovechado intensamente esta apertura comercial norteamericana. En efecto, el déficit comercial de Estados Unidos con América Latina que en 1984 fue de US \$16.707 millones de dólares -cerca del 12% del déficit comercial total- se explica en un 85% por la participación de Brasil (30%), México (36%) y Venezuela (19%). Esta expansión de los vínculos comerciales entre Estados Unidos y algunos países de la región es interesante de destacar pues alude a una vulnerabilidad no despreciable en el esfuerzo de ajuste de la región.

CUADRO 10  
EXCEDENTE COMERCIAL TOTAL Y CON ESTADOS UNIDOS 1984:  
BRASIL, MEXICO Y VENEZUELA

	(A) Balance comercial 1984	(B) Balance comercial con U.S.A., 1984	(B/A) 100
Brasil	12.600	4.981	40,0
México	13.500	6.028	45,0
Venezuela	8.540	3.166	37,0

Fuente: Balance comercial, CEPAL, Balance preliminar de la Economía latinoamericana durante 1984; Balance comercial con U.S.A. SELA, op.cit., 1985.

En efecto, cerca del 40% del saldo comercial favorable generado en estos tres países responde al incremento de las exportaciones netas hacia Estados Unidos. Como la clave del esfuerzo de ajuste radica en la generación de estos saldos comerciales para el pago de intereses de la deuda externa, resulta que esta modalidad de ajuste reposa críticamente sobre la posibilidad de copar crecientemente el mercado norteamericano. Esta tendencia encuentra resistencia en tres fenómenos: uno, las crecientes presiones proteccionistas en la economía norteamericana, dos, las previsiones a un menor crecimiento de dicha economía y tres, la tendencia de desvalorización del dólar iniciada en febrero de 1985 y que encarece las importaciones en el mercado estadounidense.

De acuerdo a cifras de CEPAL, el balance comercial de Améri

CUADRO 11

EXPORTACIONES LATINOAMERICANAS A ESTADOS UNIDOS  
 (PAISES MIEMBROS DEL SELA)  
 (Millones de dólares y porcentaje de cambio)

	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>% Cambio 1981 - 84</u>
Argentina	1,124	1,128	853	954	- 15.1
Barbados	81	107	202	252	211.1
Bolivia	177	109	166	155	- 12.4
Brasil	4,470	4,285	4,946	7,621	70.5
Chile	603	666	969	781	29.5
Colombia	822	801	970	1,146	39.4
Costa Rica	366	358	386	468	27.9
Cuba	-	-	-	-	-
República Dominicana	926	629	807	994	7.3
Ecuador	1,021	1,131	1,429	1,695	66.0
El Salvador	259	319	358	381	47.1
Guatemala	348	336	374	446	28.2
Guyana	104	71	67	74	- 28.8
Haití	277	310	337	377	36.1
Honduras	433	365	364	393	- 9.2
Jamaica	368	294	262	396	7.6
Nicaragua	140	90	99	58	- 58.6
México	13,799	15,566	16,776	18,020	30.6
Panamá	296	225	336	311	5.1
Perú	1,223	1,099	1,151	1,342	9.7
Suriname	179	60	63	105	- 41.3
Trinidad-Tobago	2,625	1,627	1,318	1,360	- 48.2
Uruguay	158	258	381	563	256.3
Venezuela	5,566	4,768	4,938	6,543	17.6
TOTAL	35,365	34,602	37,552	44,436	25.6

Fuente: SELA, América Latina-Estados Unidos: Evolución de las relaciones económicas 1984-1985, borrador, 1985.

CUADRO 12  
IMPORTACIONES LATINOAMERICANAS DESDE ESTADOS UNIDOS  
(PAISES MIEMBROS DEL SELA)  
(Millones de dólares y porcentaje de cambio)

	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>% Change</u> <u>1981-84</u>
Argentina	2,192	1,294	, 965	900	- 58.9
Barbados	149	155	195	242	62.4
Bolivia	189	99	102	106	- 43.9
Brasil	3,798	3,423	2,557	2,640	- 30.5
Chile	1,465	925	729	805	- 45.1
Colombia	1,771	1,903	1,514	1,450	- 18.1
Costa Rica	373	330	382	423	13.4
Cuba -	1	1	1	1	56.1
República Dominicana	772	664	632	646	- 16.3
Ecuador	854	828	597	655	- 23.3
El Salvador	308	292	365	427	38.6
Grenada*	-	-	-	-	-
Guatemala	559	390	316	377	- 32.6
Guyana	106	56	36	51	- 51.9
Haití	301	299	366	419	39.2
Honduras	349	275	299	322	- 7.7
Jamaica	479	468	452	495	3.3
Nicaragua	184	119	132	112	- 39.1
México	17,789	11,817	9,082	11,992	- 32.6
Panamá	844	839	748	757	- 10.3
Perú	1,486	1,117	900	751	- 49.5
Suriname	138	128	118	100	- 27.5
Trinidad - Tobago	688	894	728	601	- 12.6
Uruguay	163	190	86	80	- 50.9
Venezuela	5,445	5,206	2,811	3,377	- 40.0
TOTAL	40,403	31,712	24,113	27,729	- 31.4

\* Datos no disponibles para Grenada  
Fuente: SELA, op.cit.

ca Latina arrojó en 1984 un saldo favorable de US \$37.620 millones. Si el saldo comercial de la región (países del SELA) con Estados Unidos fué en el mismo año de US \$16.707 millones, ello quiere decir que aproximadamente un 44% del buen desempeño comercial se liga estrechamente a la evolución del dólar, del déficit comercial americano y de la expansión de dicha economía.

Lo anterior significa una ruptura con la tendencia que se venía esbozando en décadas recientes, esto es, una pérdida de importancia relativa de Estados Unidos en el comercio exterior regional. Durante 1980 las exportaciones latinoamericanas a Estados Unidos fueron un 40.4% del total y en 1984 alcanzaron a un 49.1%. Las importaciones desde Estados Unidos fueron en los mismos años un 40.1% y un 46.4% del total.<sup>1/</sup>

### 3. Inflación, tasas de interés y déficits fiscales

La diversidad también se manifiesta en el crecimiento del nivel de precios. La inflación de los países miembros de la OCDE ha disminuído desde un nivel máximo anual de 13.6% en 1980 a un 4.8% en 1984. Sin embargo, este avance inflacionario ha sido dispar pues mientras la inflación promedio de Estados Unidos y R.F.A. se mueve en torno al 3% y la de Japón bajo dicho guarismo, el Reino Unido, Francia e Italia alcanzan cifras de 5,7 y 11% respectivamente. Tal cual acontece en la mejoría ocupacional promedio de

---

<sup>1/</sup> SELA, op.cit.



la OCDE, aquí la positiva evolución de los precios se explica por un buen desempeño de Estados Unidos, Japón, más R.F.A. en este caso, que por un accionar homogéneo de los diversos miembros de la OCDE.

Con todo, destaca la reducción de las presiones inflacionarias en el conjunto de la OCDE, si bien los indicadores de 1984 muestran sólo avances marginales respecto de 1983 y las proyecciones para 1985 muestran un leve repunte inflacionario en Estados Unidos, Japón y el Reino Unido.

CUADRO 13

TASA DE INFLACION EN LAS ECONOMIAS CENTRALES

	<u>Promedio 1972-1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>
Estados Unidos	7.6	3.7	3.2	3.5
Japón	8.1	1.6	2.3	2.8
Canadá	9.5	5.8	4.2	4.0
Reino Unido	13.7	5.1	5.0	5.3
Alemania	5.2	2.9	2.5	2.0
Francia	10.7	9.4	7.3	6.5
Italia	17.2	14.9	11.0	8.3
OCDE	8.6	5.3	5.0	4.7

Fuente: OECD, Economic Outlook No. 36, Dic. 1984.

Puede apreciarse como la recuperación norteamericana se ve acompañada por una reducción de la inflación y en la tasa de desem-

pleo, proceso que se repite con menor intensidad en Japón y Canadá. Analizando el reverso de la medalla, Francia se estanca, Italia de crece, el desempleo se mantiene elevado y lo mismo acontece con la tasa de inflación.

Los niveles más altos de actividad económica se registraron en Estados Unidos, Japón, Canadá y Reino Unido, países donde la de saceleración inflacionaria fue mayor. La menor inflación originó aumentos en el ingreso disponible por efectos de mayores saldos reales, lo que unido a una disminución en la tasa de ahorro, permi tió que el mayor consumo privado arrastrara al resto de la demanda interna.

Los desequilibrios en las finanzas públicas alcanzaron un mayor nivel en 1983, destacando los casos de Italia, Canadá y Estados Unidos. Durante 1984, se observa una tendencia declinante en los déficits de los gobiernos centrales y esa tendencia parece proyectarse también a 1985 (ver cuadro 14), salvo en el caso norteamericano.

CUADRO 14

OCDE: DEFICIT DEL GOBIERNO CENTRAL (COMO % DEL PIB)

	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>
Estados Unidos	1.2	0.9	3.8	4.1	3.2	3.6
Japón	4.5	4.0	3.4	3.3	2.2	0.8
R.F.A.	3.1	3.8	3.4	2.7	1.7	0.9
Francia	-0.2	1.8	2.5	3.4	3.5	3.8
Reino Unido	3.8	3.1	2.4	3.3	3.1	2.9
Italia	8.0	11.9	12.7	11.8	13.5	13.1
Canadá	2.7	1.6	5.0	6.2	6.0	5.4
Total	2.4	2.6	4.0	4.2	3.6	3.4

Fuente: OECD, Economic Outlook No. 36, dic. 1984

Sin embargo, el considerable esfuerzo de ajuste desplegado por los países industriales para disminuir sus desequilibrios fiscales es parcialmente anulado por el peso de las tasas de interés. En efecto, una porción creciente del déficit fiscal es ahora explicado por el pago de intereses, cuestión que por supuesto llama a afinar el diagnóstico sobre las causas del déficit fiscal, para luego definir la política económica apropiada.

CUADRO 15

OCDE: PAGO DE INTERESES DE LA DEUDA PUBLICA (Como % del PIB)

	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>
Estados Unidos	1.2	1.3	1.7	2.0	2.1	2.4	2.7
Otros seis mayores países	3.1	3.6	4.0	4.4	4.6	4.8	4.9

Fuente: Construído a base de información aparecida en OECD, Economic Outlook No. 36, dic. 1984

La tendencia es nítidamente creciente y en términos relativos afecta más al presupuesto norteamericano, máxime considerando el crecimiento del déficit fiscal norteamericano. De este modo (ver cuadro 16), en la actualidad 3/4 del déficit fiscal estadounidense responden a los pagos por intereses de la deuda pública y dicha tendencia no parece enfrentar un freno efectivo.

CUADRO 15  
E.E.U.U., PORCENTAJE DEL DEFICIT FISCAL EXPLICADO POR EL PAGO  
DE INTERESES DE LA DEUDA PUBLICA (Como % del PIB)

	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>
Estados Unidos	52.6	51.1	75.0	75.0

Fuente: Calculado sobre datos contenidos en OECD, Economic Outlook, op.cit. Según la Oficina de Presupuesto del Congreso, considerando años fiscales, estos porcentajes son 67%, 43%, 60% y 60%, respectivamente (SELA, op.cit., 1985).

Las estimaciones de la oficina de Administración y Presupuesto de Estados Unidos pronostican un crecimiento de la deuda federal bruta total de 16% en 1985 y de 12% en 1986, con lo cual el monto adeudado en 1986 será un 50% mayor que la voluminosa deuda pública de 1983. Si aceptamos que la deuda externa total latinoamericana es de US \$360 mil millones, entonces eso quiere decir que la deuda pública de Estados Unidos en 1985 es 5.1 veces mayor que la deuda externa de la región.

CUADRO 16  
DEUDA PUBLICA DE ESTADOS UNIDOS AL CIERRE DEL EJERCICIO  
(Millones de dólares)

Deuda federal bruta total	1.381.886	1.576.748	1.841.077	2.074.231
Títulos de deuda emitidos por el Tesoro	1.377.211	1.572.267	1.836.725	2.070.034
Títulos de deuda emitidos por otros organismos	4.675	4.481	4.352	4.197
Titulos en poder de				
Organismos fiscales	240.114	264.159	327.110	387.642
El público	1.141.771	1.312.589	1.513.967	1.686.589
Títulos emitidos por la				
Reserva Federal	155.527	155.122	-	-
Otros títulos	986.244	1.157.467	-	-

Fuente: Oficina de Administración y Presupuesto de Estados Unidos

A pesar de la disminución de las presiones inflacionarias en las economías industriales, las tasas reales de interés se han mantenido elevadas, como reflejo de políticas monetarias restrictivas y elevados déficit públicos, destacando aquí el caso norteamericano. La reducción del desequilibrio fiscal norteamericano se ha transformado en un importante argumento de los países en desarrollo para poner en evidencia las inequidades y asimetrías que caracterizan al sistema monetario y financiero internacional, ya que un desequilibrio de la magnitud del norteamericano no sólo no es refrenado por la institucionalidad del sistema monetario internacional sino que incluso culmina valorizando al dólar, esto es, premiando el desajuste.

CUADRO 17  
LAS TASAS INTERNACIONALES DE INTERES

Año	Tasa Prime	IPC Estados Unidos	Tasa de interés real
1974	10.8	12.3	- 1.5
1975	7.7	7.0	+ 0.7
1976	6.7	4.8	+ 1.9
1977	6.8	6.8	0.0
1978	9.1	9.1	0.0
1979	12.7	13.3	- 0.6
1980	15.3	12.4	+ 2.9
1981	18.9	9.0	+ 9.9
1982	14.9	3.9	+ 11.0
1983	10.8	3.8	+ 7.0
1984	12.5 <u>a/</u>	3.6 <u>b/</u>	+ 8.9

Fuente: 1974-1983, FMI, Estadísticas financieras internacionales; 1984, El Mercurio, Santiago, Chile, 15 y 21 de octubre .

a/ Valor de mediados de octubre

b/ Tercer trimestre 1984

Puede apreciarse en el cuadro 17 cómo en el período 1980-82 coinciden una alta tasa nominal de interés y una caída de la tasa inflacionaria, generando por consiguiente, un desusado nivel para la tasa real de interés.

El brusco ascenso de la tasa de interés internacional ha ocasionado fuertes costos a los países deudores, particularmente a los latinoamericanos, dado que cerca del 80% de su deuda está contraída a interés flotante. En la actualidad, cada punto porcentual

de variación anual en los tipos de interés significa un cambio en pago por intereses cercanos a los US \$2.500 millones anuales, es decir, el equivalente a medio mes de exportación del conjunto de la región.

Este alto nivel de las tasas de interés internacionales tiene variados efectos perversos sobre América Latina y los países en desarrollo. En primer lugar, encarece el servicio de la deuda externa mayoritariamente contratada a tasa de interés variable. Por otro lado, conduce a que el ahorro mundial se esté destinando preferentemente a financiar los déficit fiscales de los países industriales. Así es como durante 1982, 1983 y 1984, América Latina se ha transformado en un exportador neto de capitales, contribuyendo así a financiar, con un doloroso ajuste, los desequilibrios fiscales de las economías industriales. Las altas tasas de interés desalientan también la mantención de stocks de productos básicos, impidiendo un mayor crecimiento en la demanda por éstos, aprovechando la recuperación de las economías centrales.

Finalmente, desalientan la inversión productiva en las economías centrales, alejando las posibilidades de una recuperación mundial sostenida que se apoye en los incrementos de acumulación y productividad. No es despreciable tampoco el impacto que este elevado nivel del tipo de interés en las economías centrales tiene sobre la fuga de capitales en nuestras economías.

La segunda crisis petrolera agravó esta tendencia al desequilibrio fiscal en las economías centrales, incrementando los pagos por transferencia y reduciendo los ingresos como impacto de la recesión. En el caso norteamericano, la política exterior de Reagan ha conducido además a un notable incremento de los gastos de defensa, importante factor explicativo del déficit fiscal norteamericano. El grueso de dicho desequilibrio corresponde a las reducciones tributarias.

En 1984 el déficit norteamericano bordeó el 4% del PIB, en Canadá ascendió al 6.0% del PIB y en Italia a un 13.5%. Esto ha llevado a señalar que la actual recuperación tiene un marcado componente keynesiano que remite las nociones básicas del multiplicador de los gastos autónomos, operando en este caso el más expansivo de los multiplicadores fiscales, un incremento del gasto no financiado con impuestos.

CUADRO 18  
RELACION ENTRE DEFICIT PRESUPUESTARIO Y AHORRO NETO

	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984<sup>a/</sup></u>
Estados Unidos	22.0	15.0	71.4	67.8	58.3
Japón	28.2	26.6	30.1	28.3	22.2
Alemania	36.4	46.6	41.8	37.3	26.1
Francia	- 3.2	24.4	35.8	47.0	52.9
Reino Unido	42.5	39.8	30.1	54.8	46.1
Italia	47.2	73.0	74.4	81.8	81.6
Canadá	22.1	25.7	54.8	56.1	48.4

Fuente: OCDE, Economic Outlook, núm. 34, p. 43

a/ Estimado



En 1983 la financiación de los déficit públicos absorbió el 56% del ahorro neto de los 7 países industriales mencionados. Como el saldo promedio en cuenta corriente del conjunto de estos países prácticamente se mantuvo constante, ello quiere decir que la financiación del desequilibrio fiscal provino básicamente de los excesos de ahorros sobre inversión en el sector privado.

Ya veíamos como el ahorro ha caído en estas economías, de modo que la principal fuente de financiación fiscal debe haber sido una menor inversión privada, como consecuencia de los elevados tipos de interés.

Las cifras permiten además apreciar el fracaso del "ofertismo" de Reagan que suponía que podría reducir el déficit fiscal vía reducción de los impuestos que incrementaría el nivel de actividad, de ahorro y de inversión.

El déficit fiscal que en 1981 absorbía el 15% del ahorro neto doméstico, en 1982 absorbía casi tres cuartas partes del mismo. Paradojamente, ha sido el "keynesianismo", quien ha ido reduciendo esa relación, si bien continúa en niveles exageradamente altos.

La necesidad de políticas monetarias y fiscales más acertadas se transforma así en un escollo crucial para sostener y ampliar la actual expansión de las economías centrales, pues la mantención de elevados déficits dificulta la inversión privada en un momento

que exige mayor inversión y amenaza además con desbaratar los avances en el terreno anti-inflacionario.

4. La recuperación mundial y los desafíos de las economías centrales en materia de ahorro e inversión

La recuperación de la economía mundial requiere que el actual proceso de expansión se sostenga en el tiempo para impactar positivamente en los países en desarrollo, que hasta ahora aparecen fundamentalmente como espectadores de la recuperación en las economías centrales.

Ello requiere un mayor esfuerzo de inversión y de incremento de productividad que facilite la actual readecuación industrial en las economías desarrolladas. Aquí aparece, sin embargo, el principal escollo de mediano plazo de la economía mundial.

Durante el último decenio el ahorro ha caído en casi todos los países tradicionalmente exportadores de capital, particularmente en Japón, R.F.A. y Francia. Además ha desaparecido el superávit en cuenta corriente de los países exportadores de petróleo, desapareciendo así un importante flujo de ahorro neto en los mercados internacionales.

---

CUADRO 19  
PORCENTAJE DE AHORRO BRUTO SOBRE EL PIB

	<u>1970-73</u>	<u>1976-81</u>	<u>1982-83</u>
Estados Unidos	19.1	19.1	15.7
Japón	38.9	32.0	30.4
Alemania	27.1	22.1	21.3
Francia	26.0	21.9	18.6
Reino Unido	20.6	18.8	18.3
Italia	22.8	21.8	18.0
Canadá	21.6	21.2	19.0
OCDE	23.8	22.1	19.5

Fuente: GATT, El Comercio Internacional 1982/83, p. 13 y OECD, Economic Outlook No. 36, dic. 1984.

El menor nivel de ahorro y la consiguiente menor inversión repercuten en el nivel de empleo, contribuyendo a la generación de presiones proteccionistas. El mecanismo tradicional de transmisión de la reactivación a las economías en desarrollo parece entonces fallar en la actual coyuntura por tres razones: la primera, aún cuando suban los precios de los productos básicos y se incremente el quantum de dichas exportaciones, el servicio de la deuda externa absorberá parte importante de los ingresos de exportación de los países en desarrollo; la segunda, la acentuación de las medidas proteccionistas dificultará un mejor desempeño de las exportaciones de países en desarrollo, particularmente de exportaciones no tradicionales; tres, se trata de una recuperación que no abate significativamente las tasas de interés manteniendo una excesiva carga por concep

to de servicio de la deuda externa.<sup>1/</sup>

Una recuperación sostenida y significativa en las economías centrales requiere pues de un incremento importante del ahorro y la inversión, particularmente de la industrial, de otro modo, el nivel del ahorro nacional podría ser insuficiente para financiar el mayor gasto en inversión, con lo que podrían reaparecer presiones inflacionarias y tendencias al alza del tipo de interés.

CUADRO 10

EL ESFUERZO DE INVERSION EN LA CECD

(Formación bruta de capital fijo como porcentaje del PIB)

	<u>1963-73</u>	<u>1976-81</u>	<u>1982-83</u>
Estados Unidos	18.3	18.5	16.7
Japón	33.0	31.2	29.1
Alemania	24.8	21.3	20.7
Francia	23.3	22.0	20.0
Reino Unido	18.7	18.3	16.5
Italia	20.7	19.5	18.5
Canadá	22.1	22.8	20.0
OCDE	21.5	21.7	19.8

Fuente: Calculado sobre datos aparecidos en OECD, Economic Outlook, No. 36, diciembre 1984

<sup>1/</sup> Un factor adicional es el notorio e inédito rezago en los precios de los productos básicos, lo que, además de elementos de tendencia como el cambio tecnológico y el proteccionismo en las economías centrales, se explica por la valorización del dólar.

## II. Las principales características de la recuperación norteamericana durante 1983-84.

En los primeros ocho trimestres de la fase ascendente del ciclo 1982-84, la tasa anualizada de crecimiento ascendió al 6%, transformándose con esto en la recuperación económica más vigorosa de posguerra y sólo superada por el ciclo expansivo derivado de la guerra de Corea (ver Cuadro 21).

Un elemento destacado en esta recuperación de la economía norteamericana es una evolución positiva que acaece simultáneamente con los indicadores de inflación y empleo. En efecto, la tasa anual de inflación se mantuvo por segundo año consecutivo bajo el 4% y el nivel de ocupación ha sobrepasado los niveles previos a la recesión 1981-82.

### 1. Crecimiento.

Las previsiones realizadas sobre la evolución de la economía norteamericana durante 1984, en general, subestimaron el crecimiento, particularmente del primer semestre y sobreestimaron la inflación resultante. La notable expansión durante los dos primeros trimestres de 1984 dieron motivos para un marcado júbilo en los sostenedores de la reaganomía y sin duda ello influyó en la reelección de Reagan.

## CUADRO 21

CRECIMIENTO REAL EN LOS OCHO PRIMEROS TRIMESTRES DE RECUPERACION  
CICLICA (%)

	Promedio anual de crecimiento		
	<u>Primeros 4</u> <u>Trimestres</u>	<u>Segundos 4</u> <u>Trimestres</u>	<u>Primeros 8</u> <u>Trimestres</u>
<u>Recuperación actual</u>			
1982 IV	6.3	5.6	6.0
<u>Recuperación previas de</u> <u>Postguerra</u>			
1949 IV	13.3	5.9	9.6
1954 II	7.4	2.6	5.0
1958 II	8.4	1.7	5.0
1961 I	7.0	3.3	5.1
1970 IV	4.7	7.0	5.8
1975 I	6.7	4.4	5.5
1980 III	4.0	-3.0	0.4
Promedio de 5 recuperaciones <sup>a/</sup>	6.8	3.8	5.3
Promedio de 7 recuperaciones	7.4	3.1	5.2

-----  
Fuente: The Annual Report of the council of Economic Advisers, Table ii,  
Washington, 1985.

a/ Excluye 1949 y 1980.

## CUADRO 22

CONTRIBUCIONES SECTORIALES AL CRECIMIENTO REAL DEL PIB: RECUPERACION TIPICAY ACTUAL a/

	<u>Recuperación típica b/ (1)</u>	<u>Recuperación actual c/ (2)</u>
Crecimiento real del PIB (% de cambio)	5.3	6.0
Contribuciones sectoriales al crecimiento (puntos porcentuales)		
- Gasto personal en consumo	3.2	3.3
- Inversión fija no residencial	0.6	1.8
- Inversión residencial	0.5	0.6
- Variación de inventarios	0.7	1.3
- Exportaciones	0.4	0.3
- Importaciones	-0.4	-1.6
-Gasto público en bienes y servicios	0.3	0.3

-----  
Fuente: Table 1-2, The Annual Report of the Council of Economic Advisers,  
op. cit.

a/ Tasa anualizada de crecimiento de los 8 primeros trimestres.

b/ Promedio de las recuperaciones cíclicas de 1954 II, 1958 II, 1961 I, 1970 IV y 1975 I.

c/ Calculado de 1982 IV a 1984 IV.

Cabe destacar, sin embargo, que la especificidad de la reactivación 1983-84 no reside de la recuperación del producto, ya que en este plano no difiere significativamente de las recuperaciones típicas de postguerra, encontrándose la diferencia más bien en el financiamiento de esta recupera-

ción, en el comportamiento del saldo comercial y en la estructura de la demanda final interna.

Examinando el Cuadro 22 se puede apreciar que en la recuperación actual el crecimiento del producto es un 13% superior a la recuperación histórica y que las diferencias más sobresalientes acontecen en la inversión fija no residencial, en la variación de inventarios y el crecimiento de las importaciones.

CUADRO 23

ESTRUCTURA DEL GASTO EN UNA RECUPERACION  
TÍPICA Y EN LA ACTUAL

	<u>Recuperación típica</u>	<u>Recuperación actual</u>
<u>Crecimiento real del PIB</u>	100.0	100.0
<u>Contribuciones sectoriales al crecimiento</u>		
- Gasto personal en consumo	60.37	55.0
- Inversión fija no residencial	11.32	30.0
- Inversión residencial	9.43	10.0
- Variación de inventarios	13.20	21.7
- Exportaciones netas	0.0	-21.7
- Gasto público en bienes y servicios	5.66	5.0

-----  
Fuente: Construído a partir del Cuadro 22.



El Cuadro 23 nos señala que en una recuperación típica de la economía norteamericana el aporte de las exportaciones netas al crecimiento era nulo, que el gasto público contribuía con un 5% del crecimiento, el consumo privado con un 60% y la inversión bruta con 1/3. Durante el período 1982-84 el aporte del consumo privado se reduce al 55% del crecimiento, el del gasto público se mantiene invariante, el de la inversión bruta se acerca a los 2/3 y las exportaciones netas restan un quinto al crecimiento total. En otras palabras, el rol dinamizador aparentemente se desplaza desde el consumo privado a la inversión, destacando aquí la inversión fija no residencial que prácticamente triplica su aporte histórico.

Esto ha dado lugar a que se señale como rasgo destacado de esta recuperación el incremento en la inversión y se lo asocie a las reformas tributarias de 1981 (ERTA, Economic Recovery Tax Act). Estas reformas tributarias, brevemente, redujeron los impuestos a las empresas, contrajeron en 25% las tasas de impuestos personales e indexaron los tramos de ingresos a partir de enero de 1985, buscando incentivar la oferta de trabajo y la acumulación de activos, a través de incrementar la tasa de retorno de éstos, después de impuestos.

En la dinámica respuesta de la inversión juegan también otros factores. Los incentivos tributarios son un elemento pero también influyen la menor tasa de inflación, la contención sala-

rial y la fortaleza del dólar. Del mismo modo, esta recuperación ha utilizado un significativo espacio de capacidad ociosa en la industria de bienes de inversión, la que además ha debido enfrentar una seria competencia externa favorecida por el dólar caro<sup>1/</sup>.

## 2. El círculo virtuoso de la expansión norteamericana.

La base del edificio, sin embargo, no es lo suficientemente sólida como para esperar que esa solución virtuosa para la curva de Phillips en la economía norteamericana, se mantenga indefinidamente. Para el logro de esa solución virtuosa han coincidido tres factores:

- a) baja presión salarial
- b) bajos precios de los productos básicos
- c) fortaleza del dólar.

Los acuerdos salariales han continuado siendo moderados y los incrementos salariales atípicamente bajos. La presión salarial se ha visto favorecido por un aumento sustantivo en el ingreso real disponible, derivado de reducción en la tasa inflacionaria, reducciones en el impuesto a la renta, incremento en las horas trabajadas, mayor ocupación y una mejoría en cantidad y cali-

---

<sup>1/</sup> El deflactor de la inversión no residencial durante el cuarto trimestre de 1984 continuaba levemente bajo el nivel de dos años atrás, Table B-3, The Annual Report..., op. cit.

dad de la canasta disponible por efecto del incremento en las importaciones, (OCDE, 1984) abaratadas en términos de dólares estadunidenses.

Es así como el salario por hora en las faenas no agrícolas durante 1984 se incrementó en un 3.5%, mientras la productividad lo hacía en un 3% con lo que el costo unitario de la mano de obra se incrementó sólo marginalmente.

Los acuerdos salariales más recientes -General Motors, por ejemplo,- expresan reducidos incrementos en el salario nominal y una mayor preocupación por la participación en los beneficios, el readiestramiento, la seguridad en el empleo (OCDE, 1984). Con base en esta tendencia, se pronostica que el crecimiento de los salarios nominales en la OCDE será más bien modesto en los próximos años, particularmente en los casos de Estados Unidos, Japón y R.F.A., lo que les puede permitir mejorar su posición competitiva internacional en aquellos rubros con significativo costo de mano de obra.

La actitud sindical representa una marcada toma de conciencia sobre el incremento de la penetración de importaciones en el mercado interno y la necesidad de restaurar competitividad de los productos norteamericanos, reduciendo costos, rezagando conquistas salariales y facilitando la reconversión tecnológica de los procesos productivos. El punto interesante es

que esto se ha dado en la economía norteamericana en un momento en extremo propicio, por la valorización del dólar que abarata el costo de los productos importados y por el marcado rezago de los precios medidos en dólares de los productos básicos. Estos dos elementos han facilitado un comportamiento sindical compatible con la recuperación y el incremento en la inversión. Conviene señalar que estos dos elementos son los que no se han conjugado en la experiencia europea, dificultando los programas de reconversión industrial.

La evolución de los precios de los productos básicos ha influido también favorablemente en la baja inflación de los países industriales, particularmente de Estados Unidos que ha visto incrementado el valor de su moneda.

La tasa de incremento del promedio de los precios al por mayor de productos básicos -excluido el petróleo- expresada en dólares de Estados Unidos fue de un 2.4% en 1984, aumento bastante inferior al 7.8% en 1983. De este modo, el índice global de precios de productos básicos continuó siendo en 1984 un 18% inferior al nivel sin precedentes registrado en 1980. En todo caso, este mismo indicador ahora expresado en DEG reflejó un incremento de 6.8% respecto de 1983 y de 4.1% respecto de 1980, lo que pone de manifiesto el efecto del mayor valor del dólar en este período. (Memorandum FMI, II-85).

---

La heterogeneidad también afectó la trayectoria de estos indicadores de precios de los productos básicos. De los cuatro sub-grupos de productos básicos-productos alimenticios, productos tropicales para la preparación de bebidas, materias primas agrícolas y metales - el segundo subgrupo fue el más favorecido, ya que sus precios aumentaron en 14.8% por tercer año consecutivo. Los precios de las materias primas agrícolas aumentaron por segundo año consecutivo, ahora en un 4%. El precio de los metales se redujo en 7.3%, luego de haber aumentado levemente en 1983 y los precios de los productos alimenticios, se redujeron en un 1.5% (Memorandum FMI II/85).

## CUADRO 24

EL INDICE DE PRECIOS DE PRODUCTOS BASICOS

THE ECONOMIST (Agosto 27, 1985) (1980=100)

	dólares	libras esterlinas	DEG	Variación en un año (%)		
				dólares	libras esterlinas	DEG
Todos los items	72.7	121.2	91.3	- 9.2	- 14.6	- 11.0
Alimentos	77.3	128.9	97.1	-14.6	- 19.6	- 16.2
Agric. no alimentos	72.2	120.3	90.6	- 3.8	- 9.6	- 5.7
Metales	65.0	108.4	81.6	- 3.4	- 9.2	- 5.3

Fuente: The Economist, 31 agosto 1985, Se supone que un 1% de caída en este índice significa una pérdida aproximada de US\$ 1,000 millones en las exportaciones de materias primas a los países industriales.

El precio en dólares de los productos básicos está alcanzando casi su nivel de octubre 1982, año en que el producto industrial de la OECD cayó en 4%. Se estima que la economía mundial durante 1985 esta creciendo a una tasa anual de 3.5, sin em-

bargo, desde abril de este año el índice de precios calculado por The Economist señala a fines de agosto una caída de 6.4%. Durante los dos primeros años de la recuperación mundial iniciada en el último trimestre 1982, los precios de estos productos aumentaron sólo en un 7%. Una vez que esta recuperación logró su mayor nivel -mediados de 1984- los precios de los productos básicos cayeron 10.5% en el segundo semestre de ese año. Es decir, todo parece indicar que el vínculo entre precios de productos básicos y recuperación industrial en economías centrales se ha debilitado, probable reflejo estructural de modificaciones tecnológicas en las economías centrales y de fuertes elementos asociados a la coyuntura, como el incremento de exportaciones básicas de los países endeudados, el valor de la tasa de interés, la erraticidad de las principales paridades cambiarias, elementos estos últimos que castigan la mantención de stocks más allá de lo que ésta ya ha disminuido, producto del control computarizado de stocks.

Se aprecia en el cuadro que las oscilaciones de precios en los productos básicos dependen crucialmente de la moneda en que se midan, esto es, vale la pena poner atención a la estructura geográfica de las exportaciones de América Latina. Respecto de 1980, el índice señala una caída de 27.3% y de 34.4% en el caso de los metales, todo esto medido en dólares. Medido en libras, el mismo índice muestra una mejoría de 21.2% y de 8.4% en los metales, y medido en DEG, caídas que son bastante inferiores a las medidas en dólares.

---

Puede concluirse señalando que Estados Unidos, gracias a la inédita conjunción de factores reseñados, está importando deflación de precios, es decir, su inflación "efectiva" sería superior a la actual, fenómeno que bien podría concluir de prosperar medidas proteccionistas y/o una caída brusca del dólar. 1/

CUADRO 25  
INCREMENTOS DE EMPLEO Y PRODUCTO EN LA ECONOMIA  
NORTEAMERICANA  
(Porcentajes anuales de incrementos)

<u>Tendencia histórica</u>	<u>Producto</u>	<u>Empleo</u>	<u>Elasticidad empleo/ Producto</u>
1950-59	3.95	1.11	0.28
1960-69	4.20	1.90	0.45
1970-1979	3.16	2.44	0.77
<u>Período reciente</u>			
1981	2.5	1.12	0.45
1982	-2.1	-0.83	0.39
1983	3.7	1.30	0.35
1984	0.8	4.08	0.60

Fuente: Calculado a partir de información aparecida en diversas Tablas del The Annual Report of the Council of Economic Advisers, op. cit.

1/ En este sentido, se produce un fenómeno análogo al de aquellas economías de la región que, con base en tipo de cambio fijo y abundante financiamiento externo, lograron reducir transitoriamente sus tasas inflacionarias. Huelga señalar que la analogía se agota en este fenómeno.

Esto ha permitido, como se aprecia en el cuadro precedente, una singular recuperación de la elasticidad empleo-producto en la economía norteamericana, permitiendo así reducir la tasa de desempleo. Informaciones recientes señalan que dicha recuperación empieza a frenarse desde fines de 1984, lo que ciertamente puede estar detrás de la batería de proyectos proteccionistas que esperan ser debatidos en el Congreso.

### 3. Ahorro e inversión.

El incremento considerable en el coeficiente de inversión no ha ido acompañado de un comportamiento parecido en el ahorro privado, el que ha aumentado sólo levemente. De este modo, considerando el desahorro del sector público, el conjunto del ahorro doméstico no alcanza a financiar el fuerte incremento en inversión privada en plantas y equipos, construcción residencial e inventarios.

Así es entonces como cerca de la mitad del incremento en la inversión bruta privada es financiada por el exterior, detectándose aquí un punto nodal de la recuperación norteamericana.

La respuesta de la inversión fija en plantas y equipos y en construcción residencial ha sido más intensa que en la recuperación típica. En este sentido, las modificaciones tributarias y la desregulación financiera han confluído para reducir la elasticidad de la inversión a los cambios en la tasa de interés. Así es como produc-

---



CUADRO 26EL PRIMER AÑO DE DIVERSAS RECUPERACIONES(% de cambio en gastos reales sobre el año anterior).

	<u>1983</u>	<u>3 recup. previas</u>	<u>Todas las recup. de postguerra</u>
Inversión fija	14.2	3.7	7.8
Construcción	41.6	22.6	20.0
Consumo personal	5.7	5.0	5.4
Exportaciones	3.1	- 0.2	3.7
Compras del Gobierno	-4.1	0.3	2.1

-----  
Fuente: U.S. Department of Commerce, Fed. Reserve Bank of St. Louis,  
 IRET.

to del ERTA se ha incrementado en varios puntos el retorno después de impuesto de las inversiones y las desregulaciones financieras han eliminado el efecto racionamiento que desfavorecía la construcción residencial en la primera fase de recuperación del ciclo, por un lado y, por otro, al instaurar hipotecas de tasa variable han neutralizado el impacto de alzas en la tasa de interés en la demanda por inversión. Con todo, hay pocas evidencias de que esas mayores tasas de interés estén conduciendo a incrementos significativos y permanentes en los ahorros privados, más bien parece desprenderse que las modificaciones tributarias y financieras le han permitido a la economía norteamericana crecer, con un interés suficientemente alto como para atraer sustantivos

flujos de ahorro externo, sin grandes cambios en el ahorro privado doméstico y con un importante incremento en la inversión privada<sup>1/</sup>.

El efecto de los cambios tributarios se aprecia en el cuadro adjunto donde se destaca la notable reducción en el esfuerzo tributario de las empresas y en menor medida de las personas, así como la mayor carga tributaria que suponen los pagos de seguridad social. Durante 1984 el 44% de los ingresos tributarios correspondió a impuestos de las personas, el 37% a impuestos de la seguridad social y sólo un 10% a impuestos de las empresas<sup>2/</sup>.

## CUADRO 27

AHORRO E INVERSION DURANTE EL PRIMER AÑO DE LA RECUPERACION.

(Como % del PIB)

	<u>1983:Q1<sup>a/</sup></u>	<u>1984:Q1<sup>b/</sup></u>	<u>Cambio</u>
Ahorro privado bruto	17.1	18.1	+ 1.0
Desahorro sector público <sup>b/</sup>	- 4.5	- 3.1	+ 1.4
Endeudamiento neto del exterior	0.2	2.2	+ 2.0
Total ahorro bruto disponible	12.8	17.2	+ 4.4
Total inversión bruta privada <sup>c/</sup>	12.7	17.0	+ 4.3

a/ Primer Trimestre

b/ Incluyendo gobiernos locales y estatales.

c/ Pequeñas diferencias debidas a redondeo y discrepancias estadísticas.

1/ Morris, S., op. cit.

2/ The Annual Report of the Council of Economic Advisers, Washington, 1985.

CUADRO 28  
TASAS FEDERALES PROMEDIO DE IMPUESTOS

( % )

	1970	1980	1981	1982	1983	1984 <sup>a/</sup>
Ingreso personal	12.8	14.1	14.5	14.1	12.9	12.4
Seguro social	11.5	12.8	13.7	13.7	14.1	14.6
Empresas	39.3	40.1	34.6	29.3	26.6	26.7
Total ingresos como % PNB	<u>19.4</u>	<u>20.6</u>	<u>21.1</u>	<u>20.1</u>	<u>19.4</u>	<u>19.3</u>

-----  
Fuente: Congressional Budget Office.

a/ Estimación.

En el cuadro siguiente, construido a partir de información del Departamento de Comercio, puede apreciarse que en el período 1982-84 el ahorro privado ha aumentado en US\$ 151 mil millones mientras la inversión privada lo ha hecho en US\$ 222 millones, quedando por financiar una diferencia cercana a los US\$ 90 millones, esto es, incluyendo el incremento en el desahorro fiscal y la discrepancia estadística. Cerca del 40% del incremento en la inversión privada corresponde entonces a financiamiento externo.

Investigaciones recientes plantean una voz de alerta sobre la estructura del gasto en inversión. En efecto, volviendo a la comparación con la recuperación-promedio de postguerra, encontramos que en los primeros dos años de recuperación actual el

producto ha crecido prácticamente lo mismo que en la recuperación -promedio. Sin embargo, la inversión en compra de equipos ha crecido en el mismo período en 42%, más del doble del promedio histórico. Desagregando este componente, resulta que la compra de automóviles ha crecido en cerca de un 70%, versus el 40% histórico. Se señala en el trabajo traído a colación que sorprende este incremento en uno de los items menos favorecidos con la reducción tributaria y, a continuación se agrega que, la explicación puede venir por el lado de la capacidad de los bienes de inversión de reducir la carga tributaria. En efecto, las empresas estarían comprando automóviles endeudándose para ello en el mercado financiero, lo que les permite deducir una parte del pago de intereses de los impuestos. Como muy probablemente los automóviles tienen un valor de reventa mayor que la maquinaria industrial, por ejemplo, y como el impuesto que afecta a la compra de automóviles es comparativamente mayor que el de otros bienes de inversión, resulta entonces que la reducción tributaria resultante puede conducir a una situación en que el impuesto efectivo a los automóviles sea muy bajo e incluso negativo. Esto sugiere según el autor, que los cortes tributarios pueden tener efectos perversos sobre la asignación de los fondos de inversión<sup>1/</sup>.

---

<sup>1/</sup> Bosworth, B., citado en The Economist, agosto 10, 1985.

CUADRO 28

AHORRO-INVERSION: 1980-1984  
(Miles de millones US\$).

	AHORRO BRUTO				Gobierno	Total	INVERSION BRUTA			Discrepancia Estadística
	Total	Personal	Empresas	AHORRO PRIVADO BRUTO			I.B Privada Doméstica	Inversión Externa Neta.		
1980	405.9	110.2	325.2	-	30.7	408.2	401.9	6.3	2.3	
1981	484.3	137.4	372.6	-	26.7	490.0	484.2	5.8	5.6	
1982	408.3	136.0	388.0	-	115.3	408.3	414.9	- 6.6	-0.5	
1983	437.2	118.1	453.6	-	134.5	437.7	471.6	-33.9	0.5	
1984	551.0	156.9	518.4	-	124.4	542.8	637.3	-94.5	-8.2	

Estructura porcentual del ahorro %

1980	100.0	27.15	80.11	-	7.26
1981	100.0	28.37	76.93	-	5.30
1982	100.0	33.27	94.91	-	28.18
1983	100.0	27.01	103.75	-	30.76
1984	100.0	28.47	94.08	-	22.55

Fuente: Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

#### 4. El déficit fiscal de Estados Unidos.

Luego de la cifra record de US\$ 195 mil millones en 1983, el déficit presupuestario norteamericano en 1984 alcanzó a US\$ 175 mil millones, cifra que bordea la mitad de la deuda externa latinoamericana.

Pese a la reducción de 9% en el déficit respecto del monto de 1983, la tendencia del déficit estructural continúa siendo al alza. De hecho la reducción en el déficit se logró gracias a la notable expansión económica que facilitó un crecimiento de los ingresos federales superior al de los gastos (11% los ingresos y 5.7% los gastos), esto es, la reducción del déficit aconteció sin reducción del total de gastos, circunstancia que debiera preocupar de acuerdo a la tendencia de menor actividad económica para 1985.

Durante 1984 los gastos en defensa aumentaron en 11% y el servicio de la deuda federal en 20%<sup>1/</sup>. Con esto, el déficit fiscal norteamericano llegó a un 5.2% del PIB, sin lograr romper la dinámica perversa del peso de los intereses. El gasto en intereses previsto para el presupuesto de 1985, US\$ 155 mil millones alcanza a un 16% del gasto total y duplica el mismo gasto para el año 1981. Esto significa que el incremento del gasto en inte

---

1/ Boletín del FMI, 5-nov-1984

reses ha contrarrestado todas las reducciones de gastos no militares de la administración Reagan, las que en el período 1982-1984 alcanzaron a US\$ 133 mil millones<sup>1/</sup>.

La deuda federal bruta ascendió en 1984 a más de 1 billón y medio de dólares (US\$ 1,567 miles de millones), esto es, 4,35 veces la deuda externa de América Latina. Esta deuda creció en el trienio 1982-1984 a una tasa anual de 16.07%, incremento que parecería repetirse durante 1985. Suponiendo que a partir de 1986 dicha tasa de expansión se redujese sólo a un 10% anual, entonces la economía norteamericana culminaría en 1990 con una deuda federal bruta de 3 trillones de dólares y cada incremento de un punto en la tasa de interés involucraría un aumento del déficit en US\$ 30 mil millones.

A un resultado similar llega la Oficina de Presupuesto del Congreso, esta vez planteando un conjunto razonable de supuestos sobre crecimiento, inflación y tasas de interés<sup>2/</sup>.

Las proyecciones del Programa de Recuperación Económica sobrestimaron persistentemente el valor de los ingresos federales y subestimaron el crecimiento de los gastos. En dichas proyecciones el déficit fiscal prácticamente desaparecería en 1984.

---

1/ The Annual Report,..., op. cit.

2/ Boletín del FMI, 25-febrero-1985.

## C U A D R O 29

## DEFICIT FEDERAL, DEUDA PUBLICA Y PRODUCTO \*/

(Miles de millones de US\$)

	(1) Ingresos	(2) Gastos	(3) Superavit (+) o Déficit (-)	(4) Deuda Federal Bruta	(5) Producto Nacional Bruto	$\frac{(3)}{(5)} \cdot 100$
1970	192.8	195.6	- 2.8	382.6	968.8	0.28
1971	187.1	210.2	- 23.0	409.5	1,031.5	2.23
1972	207.3	230.7	- 23.4	437.3	1,128.8	2.07
1973	230.8	245.7	- 14.9	468.4	1,252.0	1.19
1974	263.2	269.4	- 6.1	486.2	1,379.4	0.44
1975	278.1	332.3	- 53.2	544.1	1,479.9	3.59
1976	298.1	371.8	- 73.7	631.9	1,640.1	4.49
1977	355.6	409.2	- 53.6	709.1	1,862.8	2.87
1978	399.7	458.7	- 59.0	780.4	2,091.3	2.82
1979	463.3	503.5	- 40.2	833.8	2,357.7	1.70
1980	517.1	590.9	- 73.8	914.3	2,575.8	2.86
1981	599.3	678.2	- 78.9	1,003.9	2,885.9	2.73
1982	617.8	745.7	-127.9	1,147.0	3,046.0	4.19
1983	600.6	808.3	-207.8	1,281.9	3,221.4	6.45
1984	666.5	851.8	-185.3	1,567.7	3,581.1	5.17
1985	736.9	959.1	-222.2	1,841.1	3,868.5	5.74
1986	793.7	973.7	-180.0	2,074.2	4,198.5	4.28

Fuente: The Annual Report of the Council of Economic Advisers,  
Washington 1985. (Table B-71).

\*/ Estas cifras difieren de las presentadas a continuación en materia de gastos y déficit, sin embargo, la diferencia en cada caso es inferior a la mitad de un 1% del PIB (Nota del autor).



CUADRO 30  
PROYECCIONES DEL P.R.E.  
(Miles de millones de US\$ y %)

	PREVISIONES				RESULTADO EFECTIVO			
	1981	1982	1983	1984	1981	1982	1983	1984
INGRESOS FEDERALES	600.2	650.5	710.1	772.1	599.3	617.8	600.6	666.5
- tasa de crecimiento	-	8.4	9.1	8.7	-	3.0	-2.8	11.0
GASTOS FEDERALES	654.7	695.5	733.1	771.6	657.2	728.4	796.0	841.8
- tasa de crecimiento	-	6.2	5.4	5.2	-	10.8	9.3	5.7
DEFICIT FEDERAL	54.5	45.0	23.0	0.5	57.9	110.6	195.4	175.3
- tasa de crecimiento	-	-17.0	-48.0	-98.0	-	91.0	76.7	-10.0

-----  
FUENTE: SELA, 1985, Cuadro 10.

El cuadro 30 señalaba que el déficit efectivo resultante en 1984 es 350 veces superior al proyectado en 1981, con ocasión del lanzamiento del P.R.E. y el paquete de reducciones tributarias.

Del mismo modo, se estima que dichas reducciones tributarias explican un 46% del déficit fiscal acumulado en el período 1982-85 y un 60% del déficit probable de 1985. Es decir, los cambios legislativos en materia de ingresos y gastos habrían conducido a que el valor del déficit fiscal en 1984 haya sido cerca de un 70% superior al que hubiere acontecido, de no mediar estos cambios de política.

##### 5. Perspectivas y Proyecciones del déficit fiscal.

El proyecto de presupuesto para 1986 prevé un déficit de

CUADRO 31  
EFFECTOS SOBRE EL DEFICIT FISCAL DE LOS CAMBIOS DE  
POLITICA IMPLEMENTADOS DESDE 1981  
 (años fiscales, US\$ mil millones).

	1982	1983	1984	1985	Total 1982-85
Déficit (-) con las políticas vigentes el 1º de enero, 1981	-109	-149	-111	-83	-452
Cambios legislativos:					
- Reducciones impositivas	-40	-73	-93	-117	-323
- Aumentos en el gasto de defensa	-1	-17	-25	-36	-79
- Reducciones en los gastos no dirigidos a la defensa	39	46	48	59	192
- Efecto de las medidas legislativas sobre los intereses.	-	-2	-9	-19	-30
T o t a l	-2	-47	-79	-112	-240
Déficit (-) con las políticas vigentes el 1º de enero, 1984.	-111	-195	-190	-195	-691

FUENTE: Congressional Budget Office, Congress of the United States, Baseline Budget Projections for Fiscal Years 1985-1989; USGPO, Washington, D.C., Febrero 1984 (Citado en SELA, 1985).

US\$ 1980 mil millones, lo que significa una reducción cercana al 20% respecto del valor pronosticado para 1985.

La propuesta de Reagan supone congelar por un año el gasto público total, con excepción del pago de intereses sobre la deuda, a la que se le asigna un crecimiento real del 6%, descontando la previsión inflacionaria del 4% para 1986<sup>1/</sup>.

<sup>1/</sup> Boletín del FMI, 25 de febrero de 1985.

Los dos cuadros siguientes dan una idea de las modificaciones sugeridas en el nivel y en la estructura del gasto fiscal norteamericano. Se aprecia allí que la reducción descansa fundamentalmente a los llamados "programas discrecionales" pues el servicio de la deuda, seguridad social y "otros rubros" prácticamente mantienen su participación. Las cifras señalan también que en la reducción sugerida, los gastos en defensa aumentan su participación pues mientras en 1985 ascienden a un 26% del gasto total, para 1990 se proyecta que alcancen a más de 1/3 del gasto presupuestario total.

Para 1986, los sueldos de los empleados del gobierno federal se reducirían en un 5% y los costos de la administración pública en un 10%, mientras el gasto en defensa aumentaría en US\$ 30 mil millones, un 12% respecto a lo previsto para 1985.

C U A D R O 31  
RÉDUCCION PROPUESTA DE GASTOS EN EL PROYECTO DE PRESUPUESTO  
PARA EL AÑO FISCAL 1986

	1986	1987	1988	1989	1990
Servicios corrientes	1,025	1,109	1,200	1,263	1,333
Cambios propuestos					1
- Defensa nacional	-9	-9	-10	-12	-13
- Gasto social no-discrecional	-14	-24	-30	-38	-43
- Gasto discrecional	-21	-36	-45	-50	-55
- Ingresos compartidos	-4	-3	-3	-3	-2
- Servicio de la deuda	-3	-10	-17	-23	-30
<b>T o t a l</b>	<b>-51</b>	<b>-83</b>	<b>-105</b>	<b>-125</b>	<b>-143</b>
Gastos presupuestados con reformas	974	1,027	1,095	1,137	1,190

FUENTE: Oficina de Administración y Presupuesto, Boletín del FMI, op. cit.

CUADRO 32  
ESTRUCTURA DEL PRESUPUESTO RESULTANTE DEL PROYECTO DE  
REDUCCION DE GASTOS  
 (Febrero de 1985).

	1985	1990
Servicio de la deuda	16.0%	14.0%
Defensa	26.0%	36.0%
Seguridad Social	20.0%	22.0%
Prog. discrecionales <sup>a/</sup>	20.0%	13.0%
Otros rubros <sup>b/</sup>	24.0%	22.0%
Ing. compensatorios <sup>c/</sup>	-6.0%	-7.0%
T O T A L	100.0%	100.0%

-----  
a/ Incluye gestión de las relaciones exteriores, control del tránsito aéreo y donaciones a gobiernos locales para construcción de carreteras.

b/ Básicamente programas de subsidio de los precios de los productos agropecuarios y congelación de algunas prestaciones para jubilados civiles y militares.

c/ Item presupuestario por el lado de los ingresos, corresponde básicamente a comisiones pagadas por los usuarios.

FUENTE: Calculado en base de información contenida en el Boletín del FMI, 25-II-85.

Las proyecciones presupuestarias continúan apostando a una reducción del déficit a partir de un crecimiento en el nivel de la actividad económica que permita un incremento proporcionalmente mayor de los ingresos por sobre los gastos federales. Como se aprecia a continuación, las modificaciones sugeridas aspiran llegar a 1990 con un déficit de US\$ 82 mil millones, déficit que llegaría a US\$ 224 mil millones según la Oficina de Administra-

ción y Presupuesto y a US\$ 290 mil millones, en caso de no producirse dichos cambios de política. (Ver Cuadro 32.)

CUADRO 32  
PROYECCIONES PRESUPUESTARIAS 1985-90  
(Miles de millones de US\$, años fiscales)

	1984 (efectivo)	1985 (base)	1986	Proyecciones			1990
				1987	1988	1989	
Oficina de Presupuesto del Congreso							
- Ingresos	666	735	788	885	934	1005	1088
- Egresos	842	938	995	1080	1174	1270	1378
- Déficit	-175	-203	-206	-225	-240	-266	-290
Oficina de Administración y Presupuesto (servicios corrientes)*							
- Ingresos		737	794	864	952	1030	1108
- Egresos		960	1025	1109	1200	1263	1332
- Déficit		-224	-234	-246	-248	-233	-224
Oficina de Administración y Presupuesto (modificaciones propuestas 02-85).							
- Ingresos		737	794	862	950	1030	1108
- Egresos		959	974	1027	1095	1037	1190
- Déficit		-222	-180	-165	-144	-107	-82

\* Las proyecciones de servicios corrientes suponen que no hay cambio alguno en la política fiscal.

FUENTE: Oficina de Presupuesto del Congreso, Op. cit., y Oficina de Administración y Presupuesto, Budget of the US Government FY 1986, USGPO, Washington D. C. Febrero 1985. Citado en SELA, op. cit.

El cuadro siguiente permite una visión más global sobre los pronósticos de la política fiscal norteamericana en el quinquenio 1985-90.

Destaca el importante crecimiento del gasto en defensa -un crecimiento real acumulado del 40%- y una evolución del gasto total similar a la evolución del PNB, haciendo reposar, por tanto, la solución del déficit en el incremento más que proporcional de los ingresos tributarios respecto del PNB.

CUADRO 35

EE.UU.: EVOLUCION DE ALGUNOS INDICADORES DE LA  
POLITICA FISCAL 1985-1890

	<u>1985</u>	<u>1988</u>	<u>1990</u>
1. Defensa	100.0	141.0	169.0
2. Seguridad Social	100.0	121.0	136.0
3. Servicio de la deuda	100.0	119.0	105.0
4. Gasto presupuestario total	100.0	114.0	124.0
5. Ing. presup. total	100.0	129.0	N.D.
6. Imp. sobre la renta personal	100.0	132.0	N.D.
7. Imp. sobre la renta de las sociedades	100.0	149.0	N.D.
8. Déficit proyectado	100.0	65.0	N.D.
9. Producto nacional bruto (real)	100.0	112.0	126.0
10. Deflactor del PNB	100.0	112.0	120.0

-----  
Fuente: Construido en base de información de la Oficina de Administración y Presupuesto de Estados Unidos y publicada en el Boletín del FMI, 25-II-85. Los índices de las filas 1 a la 8 representan valores nominales.

Como síntesis, el grueso de los escenarios alternativos esbozados para la situación fiscal norteamericana concuerdan en destacar lo siguiente:

i) la economía norteamericana mantendría un elevado déficit fiscal durante el resto de la década.

ii) el crecimiento de los pagos por intereses por la deuda federal restringe severamente los grados de maniobra de la política fiscal norteamericana, ya que para fines de la década el déficit atribuible a pago de intereses más que duplicará el déficit primario corregido, esto es, suponiendo que se concreten las reducciones de gasto propuestas en febrero de 1985.

De hecho, el déficit primario se reducirá marcadamente desde 1985 pero la relación del déficit fiscal sobre el PIB se mantendrá prácticamente inalterada por los mayores pagos por intereses.

CUADRO 36

DEFICIT PRIMARIO, PAGO DE INTERESES DE LA DEUDA  
PUBLICA Y DEFICIT TOTAL (% DEL PNB)

	<u>Déficit primario</u>	<u>Pago de intereses sobre la deuda</u>	<u>Deficit Total</u>
1950-1959	-0.9	1.3	0.4
1960-1969	-0.3	1.1	0.4
1970-1974	0.1	1.1	0.8
1975-1979	1.3	1.3	2.6
1980-1984	2.1	2.2	4.3
1985	2.6	3.0	5.6
1986	2.1	3.1	5.2
1987	1.9	3.3	5.2
1988	1.7	3.5	5.1
1989	1.6	3.6	5.2
1990	1.5	3.8	5.3

-----  
Fuente: SELA, op. cit.

iii) Las proyecciones sobre el escenario fiscal norteamericano reposan críticamente sobre un buen desempeño en el crecimiento de la economía norteamericana y sobre una paulatina reducción de las tasas de interés. Cualquier resultado negativo no previsto en la evolución de estas dos variables, influye crucialmente en la ampliación del déficit fiscal y, por lo tanto, en la propia mantención de elevadas tasas de interés e incremento del déficit,

---



6. La valorización del dólar (1982-1984)

La sostenida apreciación del dólar durante 1983 y 1984 y las marcadas oscilaciones del mismo en 1985 plantean serios dilemas de interpretación económica, al poner en jaque los enfoques tradicionales sobre tipo de cambio que lo hacen depender de la situación del saldo corriente de balanza pagos y de la diferencial de intereses de corto plazo.

En el período 1982-84 la diferencial de intereses de corto plazo entre la economía norteamericana y el resto de la OCDE ha tendido a desaparecer; en parte del año 1982 dicha diferencial actuó en contra de Estados Unidos y la tasa de cambio nominal norteamericana continuó elevándose.<sup>1/</sup> Esta situación no varía esencialmente si el interés diferencial se ajusta por la inflación diferencial - medida por el índice de precios al consumidor o por un índice de salarios - y la tasa nominal de cambio es ajustada por la inflación diferencial, ponderada por las respectivas participaciones en el comercio. En este caso, la diferencial real de interés de corto plazo ha fluctuado en torno a un nivel relativamente estable y la tasa real de cambio ha mostrado una vigorosa tendencia ascendente.

El citado estudio de la OCDE encuentra relaciones interesantes entre las diferenciales de interés de largo plazo y los tipos de cambio real. En el caso norteamericano, la diferencial de intereses de largo plazo empieza a favorecerlo desde 1981, alcanza un máximo durante 1983, reduciéndose luego en 1984. La evolución del tipo real de cambio es similar, siguiendo muy de cerca la evolución de los intereses de largo plazo, salvo en 1984 cuando continúa en ascenso pese a la declinación de la diferencial de intereses.

---

<sup>1/</sup> Ver OCDE, Economic Outlook 1984, International Monetary Development, pp. 78-81.

Como es conocido, en el período 1982-84 la economía norteamericana se enfrenta a un déficit en su cuenta corriente y verriginoso en su cuenta comercial.

Cuadro 37

BALANZA DE PAGOS DE ESTADOS UNIDOS, 1980-84  
(Mil millones de dólares)

	1980	1981	1982	1983	1984
<u>Balanza Comercial</u>	-25.5	-28.0	-36.5	-61.1	-123.3
Exportaciones	224.3	237.1	211.2	200.2	217.9
Importaciones	-249.8	-265.1	-247.7	-261.3	-341.2
<u>Balanza en cuenta corriente</u>	1.9	6.3	-9.2	-41.6	-101.6
<u>Cambio en la tendencia de activos extranjeros en Estados Unidos (-, salida de capital)</u>	-86.1	-110.0	-118.9	-49.5	-21.2
<u>Cambio en la tendencia de activos norteamericanos por parte de extranjeros (+, entrada de capital)</u>	58.1	81.3	95.2	81.7	92.8
<u>Discrepancia estadística</u>	25.0	22.3	32.9	9.3	30.0

Fuente: Department of Commerce, U.S. Survey of Current Business.

De este modo, en el período 1982-84, el déficit comercial se multiplica en más de tres veces, el déficit corriente se incrementa en más de diez veces, pasando de un 0.3% del PIB a 2.7% en 1984 y más de 3% en 1985. En el mismo período, la diferencial de intereses de corto plazo a favor de la economía norteamericana tiende a desaparecer y simultáneamente con estos dos procesos, el dólar se fortalece, incrementando su valor nominal en 19% y su valor real en 15%.

Tomando ahora el período 1980-84 el dólar se fortalece casi un 60% en términos reales y un 52% en términos nominales, en ambos casos considerando las ponderaciones de comercio exterior.

Cuadro 38

EVOLUCION DEL DOLAR  
(Marzo 1973 = 100)  
(Ponderado por las participaciones relativas  
de comercio exterior)

	<u>Nominal</u>	<u>Real a/</u>
1974	101.4	99.2
1975	98.5	93.9
1976	105.6	97.3
1977	103.3	93.1
1978	92.4	84.2
1979	88.1	83.2
1980	87.4	84.8
1981	102.9	100.8
1982	116.6	11.7
1983	125.3	117.3
1984	138.2	128.7

---

Fuente: Board of Governors of the Federal Reserve System.

a/ Ajustado según variaciones en el índice de precios al consumidor.

La explicación de esta paradoja - deterioro en la cuenta comercial y corriente, igualdad relativa de tasas de interés de corto plazo y revaluación de la moneda - enfrenta a dos corrientes. La economía ortodoxa entiende que la escalada del dólar tiene origen en el enorme déficit presupuestario de Estados Unidos, el que presiona el alza de interés y éste atrae el flujo de capitales de extranjeros.

Los economistas de la "reaganomics" sostienen que son los movimientos de capitales los que determinan los tipos de cambio y no los flujos comerciales. A su vez, los movimientos de capitales responderían a las preferencias de los inversionistas a nivel de países. En otras palabras, el flujo de capitales hacia Estados Unidos respondería a un incremento presente y/o futuro de la rentabilidad en la economía norteamericana. Por lo tanto, ese flujo de capitales explicaría el mayor valor del dólar.

Este enfoque parece atractivo pero tiene debilidad en su sustentación empírica. La rentabilidad en la economía norteamericana creció desde 1972 a 1978, paralelo a una caída del dólar; declinó hasta 1983, período en que el dólar se valorizó fuertemente (OCDE, 1984).

Tiene sí en su haber elementos de peso. Desde 1982 hasta mediados de 1984 los beneficios de las corporaciones se han incrementado a una tasa anual de 34%, mientras se reduce la tasa tributaria sobre los beneficios, lo que se refleja en un fuerte crecimiento de los beneficios no distribuidos y de la inversión (OCDE, 1984).

La inversión fija privada aumentó 10% en 1983 y 18% en 1984, con un mayor crecimiento de la inversión en construcción residencial el primer año (42% versus 2.5%) y de la no-residencial en 1984 (13.5% versus 19.2%). El destino de la inversión se ha concentrado en tres tipos de activos: i) nuevas propiedades

---

comerciales; ii) oficinas de computación y máquinas de contabilidad; iii) autos y camiones, representando estos dos últimos sectores cerca de 2/3 del crecimiento de la inversión durante 1984. Las importaciones de bienes de capital - maquinarias - aumentaron en 45% en el primer semestre de 1984 respecto de igual período de 1983. Equipos de transporte, productos químicos y materias primas fueron otros sectores de rápido crecimiento.

Si es cierto que la menor inflación y las reformas tributarias han afectado positivamente la tasa del retorno del capital en la economía norteamericana, entonces ello quiere decir que la función inversión se habría desplazado en sentido ascendente pues el mayor costo del endeudamiento sería compensado por el mayor retorno esperado. Sin embargo, el retorno de esa inversión se manifiesta en el mediano plazo y las oscilaciones de la tasa de interés en el corto, de manera que aquí encontramos un elemento estructural que presiona al alza en la tasa de interés y que aumenta la vulnerabilidad de la inversión privada a la tasa de interés.

Mirando con atención el cuadro 39, se aprecia que los flujos de capital hacia la economía norteamericana se han movido casi al mismo nivel que los déficit en cuenta corriente, impulsando al alza del dólar. Esa valorización del dólar amplía la brecha comercial - encarece exportaciones y abarata importaciones - y legitima así el mayor ingreso de capitales. En otras palabras, es el déficit corriente el que se ajusta a los movimientos de capital y no al revés, siendo precisamente la tasa de cambio la variable de ajuste.

Evidentemente una situación como ésta no puede subsistir en el mediano plazo. El mayor ingreso de capitales eleva el valor del dólar, se amplía el déficit comercial y, por ende, las necesidades de financiamiento externo. El incremento del déficit comercial encuentra obstáculos en los exportadores y sustituidores de importaciones, así como en la fuerza de trabajo desplazada por

la competencia externa. La valorización del dólar encuentra resitencia por el impacto que ello tiene en las tasas de interés y la política monetaria en la OCDE y por la evolución de la deuda y las políticas de ajuste en nuestra América Latina.

Cuadro 39

BALANZA DE PAGOS DE ESTADOS UNIDOS  
(Miles de milloens de US\$)

	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984 a/</u>
Saldo Comercial	-36.5	-61.1	-111.0
Exportaciones		200.2	220.0
Importaciones		261.3	331.0
Saldo Corriente	<u>-9.2</u>	<u>-41.5</u>	<u>-99.7</u>
Saldo de Capital	<u>11.6</u>	<u>33.6</u>	<u>93.6 a/</u>
Largo Plazo	13.5	4.9	18.2
Inv. Ext. Directa	19.6	6.4	13.8
Inv. de Portafolio	-6.1	-1.5	4.4
Corto Plazo	-34.8	-22.4	36.2
Errores y Omisiones	32.9	9.3	39.2

Fuente: OECD, Economic Outlook 36, December 1984.

a/ Primer semestre.

Sin embargo, el dólar continúa subiendo y similares aprehensiones se planteó la OCDE a fines de 1983: el examen de los tipos de cambio, la posición competitiva y las tendencias de la cuenta corriente hacían que el nivel alcanzado por el dólar fuese insostenible. Medidas correctivas aparecían como inminentes. Pero el dólar pasó la prueba y continuó subiendo durante 1984.

El argumento de la reaganomics tiene otra debilidad: puede explicar el deterioro de las paridades europeas frente al dólar pero no puede explicar el del yen respecto del dólar. El argumento dice: el flujo de capitales a Estados Unidos continuará por muchos años sin presiones sustantivas a la baja del dólar pues dicho flujo es la respuesta a una mayor tasa de retorno de los activos reales en Estados Unidos, como resultado de medidas más flexibles por el lado de la oferta. En otras palabras, el crecimiento económico norteamericano de 1983 y 1984 explicaría la fortaleza del dólar mientras que el mediocre desempeño económico europeo explicaría la debilidad de sus monedas. Es esta la argumentación que no resulta en el caso japonés, conocido por su alta rentabilidad, su flexibilidad y adaptación por el lado de la oferta y sus perspectivas de baja inflación.

El punto crucial es el siguiente: Parte sustantiva de los flujos de capital hacia la economía norteamericana responde no tanto a mayores tasas de retorno de los activos reales sino a las mayores tasas de retorno de los activos financieros en Estados Unidos.

Este punto es importante pues señala un elemento de gran vulnerabilidad en la recuperación norteamericana pues se apoya crucialmente en un mercado muy sensible a cambios de percepción en el corto plazo. Revisando el cuadro puede apreciarse que la inversión extranjera directa alcanza sólo a un 15% del ingreso de capitales, la inversión de portafolio sólo a un 5%, mientras que los movimientos de corto plazo y errores y omisiones, sumados alcanzan al 80% de dicho flujo.

La magnitud del desequilibrio externo estadounidense induce grandes preocupaciones en el escenario del comercio internacional. Como señala Dornbusch: "Estados Unidos ha impuesto restricciones cuantitativas y restricciones voluntarias a las exportaciones de

una amplia variedad de productos y está desalentando activamente el crecimiento de las exportaciones de los países menos desarrollados en esas áreas claves".<sup>1/</sup> Se aprecia aquí una flagrante contradicción entre el discurso librecambista de la administración norteamericana y su práctica comercial <sup>2/</sup> cuestión que no pasa inadvertida para sus socios comerciales y que ha sido planteada en recientes reuniones cumbres. El argumento norteamericano insiste en señalar que su déficit comercial es la mejor prueba de la apertura comercial que practica, sin embargo, dicho argumento no da debida cuenta de las consecuencias dispares que hay entre los déficit comerciales de Estados Unidos y los del resto del mundo. Dado el papel del dólar en la economía mundial, un déficit comercial no obliga a la economía norteamericana a los ajustes a que se ha sometido el resto del mundo. Mientras el resto del mundo continúe acumulando el dólar norteamericano, Estados Unidos no requiere ajustarse y el sistema monetario internacional no genera mecanismo alguno que incentive a la corrección de dicho déficit.

#### 7. La evolución del dólar durante 1985

Desde febrero de 1985 el dólar ha enfrentado una caída del 13% respecto del canasto de monedas relevantes en el comercio exterior. Así, por ejemplo, la relación del dólar con el marco alemán durante el año ha conocido los extremos de DM 3.4510 y DM 2.7575 (variación del 20%) y con la libra esterlina los de £ 1.490 y £1.0595 (variación de un 29%). El promedio para julio fue de DM 2.9134 y de £ 1.3783.

---

<sup>1/</sup> R. Dornbusch, Integración Latinoamericana, junio 1984 (El problema de la deuda internacional).

<sup>2/</sup> Le Monde, 11 de agosto de 1984.

---



Los grandes grupos empresariales señalan que esta reducción en el valor del dólar es insuficiente para recuperar la competitividad de los productos americanos. Señalan que un valor razonable del dólar sería de DM 2.1 (está en 2.89, un 38% más arriba) y de 200 yens (está en 242, un 21% más alto).1/

Para enfrentar esta valorización del dólar, los consorcios norteamericanos solicitan una intervención directa en el mercado cambiario. Sin embargo, el problema no parece ser tan simple. De hecho el dólar ha caído en un 13% en seis meses y ello no se ha reflejado en las ganancias esperadas por los círculos empresariales,2/ por un lado y, por otro, el déficit comercial continúa creciendo y los pronósticos lo ubican en cerca de US\$ 150 mil millones para este año, esto es, superior en un 15% al de 1984.

El crecimiento del déficit comercial exacerba las presiones proteccionistas y ello se refleja en trescientas propuestas de legislación proteccionista que esperan ser debatidas en el Congreso, la mayoría de ellas orientadas a frenar la competencia japonesa. Como señala un documento reciente, la penetración de las importaciones está relacionada directamente con la apreciación de la moneda del país importador y con la ineficiencia relativa de la producción nacional versus la importada.3/ En el caso de las importaciones que Estados Unidos efectúa de Japón, estos dos elementos han actuado con fuerza y ello explica las fuertes presiones que la administración norteamericana viene realizando para liberalizar el comercio exterior japonés y equilibrar la balanza comercial nipo-americana, la que en 1984 explicó casi un tercio del desequilibrio comercial norteamericano.

---

1/ Valores al 20 de septiembre de 1985.

2/ Los beneficios empresariales, después de impuestos, han caído por quinto trimestre consecutivo, Financial Time, agosto 21, 1985.

3/ Clifton, E., Real Exchange Rates and Protectionism in Industrial Countries, April 1985, DM/85/19, IMF.

Tanto UNCTAD como diversas publicaciones especializadas vienen señalando la importancia de distinguir entre las presiones por proteccionismo y el proteccionismo per se pues las primeras terminan igualmente en repercusiones económicas que afectan los flujos de libre comercio.1/

Como es conocido, la principal dificultad que enfrentan las exportaciones de los países en desarrollo hacia las economías centrales son las barreras no arancelarias. En 1983, 30% de estas exportaciones agrícolas y 18% de las exportaciones de manufacturas estaban afectadas por barreras no arancelarias.2/ Estudios señalan que la probabilidad de ocurrencia de las barreras no arancelarias está más asociada al nivel de penetración de las importaciones, de la ventaja comparativa, de la importancia política de la industria y de su grado de concentración que de otras variables como tamaño de empleo, tasa salarial en la industria y uso de mano de obra poco calificada.3/

En el caso de las relaciones comerciales de América Latina con Estados Unidos, la cobertura de productos bajo el SGP durante 1985 pasó de US\$ 2 760 a US\$ 3 700 pese el incremento en "graduación" de US\$ 1 950 millones para el conjunto de las importaciones norteamericanas. Tres países de América Latina fueron "graduados" (Brasil: 53.7 millones, México: 217.2 millones y Chile: 26 millones), sin embargo, el grueso de la "graduación" afecta a Hong-Kong, Taiwán y Corea del Sur: US\$ 1 586 millones.4/

---

1/ Tokacs, W.E., Pressures for protectionism: an empirical analysis, Economic Inquiry, vol. 19, N° 4, October, 1981.

2/ World Bank, World Development Report 1985.

3/ Cline, W., Exports of Manufactures from Developing Countries: Performance and Prospects for Markets Access, Washington, Brookings Institution, 1984.

4/ OAS-CECON, Trade News, Washington, D.C., May, 1985.

El neoproteccionismo en las economías centrales genera excesos de oferta que van a los mercados mundiales, inhibiendo los precios internacionales y desalentando producción e inversiones en los sectores transables de las economías en desarrollo. El caso más destacado es el del azúcar, donde las pérdidas que afectan a los países en desarrollo, producto del proteccionismo de las naciones industrializadas, alcanza a un 10% del total de la ayuda que reciben los países en desarrollo. Las pérdidas por el conjunto de los ingresos de exportación equivalen a un 30% del total de la ayuda recibida de las naciones industrializadas.

Las pérdidas para los países exportadores de azúcar durante 1983 fueron de US\$ 7 400 millones y de ello un 46% afectó a América Latina. Para los exportadores de carne, las pérdidas fueron de US\$ 5 100 millones, con un 92% de dicha pérdida afectando a América Latina.<sup>1/</sup>

La tendencia del valor nominal efectivo del dólar en la década reciente ha conocido las siguientes fases: a) relativa estabilidad desde 1973 a comienzos de 1976; b) devaluación con interrupciones ocasionales hasta mediados de 1980; c) fuerte revalorización hasta febrero de 1985, y d) fase de devaluación, cercana al 13%, de febrero a agosto de 1985. Considerando las diferencias de inflación entre países, las variaciones del tipo de cambio real estadounidense han correspondido a las variaciones de su tipo de cambio nominal. Es decir, la experiencia indica que la relación entre las variaciones del tipo de cambio efectivo nominal y las tasas de inflación relativas entre los Estados Unidos y demás países industriales ha sido muy débil.

---

<sup>1/</sup> World Bank, op. cit.

8. La amenaza proteccionista

El acelerado proceso de valorización del dólar ha afectado severamente la competitividad de los productos norteamericanos, incluso en industrias y sectores estratégicos, como en la industria de semiconductores. En los siete primeros meses de 1985, la industria manufacturera ha perdido 200 mil empleos y este impacto en términos sectoriales y locales es aún más agudo, particularmente en los Estados del Sur. En Carolina del Sur, por ejemplo, cerraron 17 plantas textiles durante 1984 y 20 plantas manufactureras en los primeros siete meses de 1985, mayoritariamente textiles y vestuario, sectores que sólo en dicho Estado han visto desaparecer 140 000 empleos desde 1973.<sup>1/</sup>

La pérdida de empleos manufactureros ha alcanzado tal nivel que no ha podido menos que manifestarse en una gigantesca presión proteccionista a través del Congreso, la que busca reducir el déficit comercial sin mediar otras modificaciones en la política económica norteamericana. Dentro de las cuatro centenas de proyectos proteccionistas destacan nacionalmente las exportaciones japonesas y sectorialmente las exportaciones textiles. El caso textil es patético pues ya se trata del sector manufacturero sometido a mayores trabas comerciales y estas propuestas surgen luego de dos prórrogas y de trece años de funcionamiento del Acuerdo Multifibras. La ley que se está patrocinando limitaría adicionalmente las exportaciones de textiles de quince países a Estados Unidos, afectando severamente a algunos países de la región (México, Brasil, República Dominicana, Perú, Haití y Colombia en ese orden).

---

<sup>1/</sup> The Economist, Vol. 296, September 1985.

El asunto es crucial pues se supone que el objetivo del Acuerdo Multifibras consistía en resguardar transitoriamente a la industria textil de las economías centrales de la competencia de las exportaciones de países en desarrollo, facilitando el ajuste estructural, la readecuación tecnológica y la recuperación de competitividad de dicha industria en los centros.

Las restricciones a la exportación con arreglo a este Acuerdo se aplican fundamentalmente a los países en desarrollo a base de barreras comerciales claramente discriminatorias,<sup>1/</sup> con el agravante ya mencionado: la nueva fase del Acuerdo incrementa las restricciones, transformándose en una protección creciente que no garantiza el ajuste estructural. De manera que, en ese contexto buscar mayores restricciones bilaterales al comercio de textiles, significa sentar las bases para que los países en desarrollo abriguen legítimas dudas sobre la validez de estos acuerdos y, más aún, sobre la validez y los verdaderos objetivos de las nuevas rondas comerciales.

Por otro lado, las restricciones a las exportaciones japonesas buscan disminuir el superávit comercial del Japón con Estados Unidos que alcanzó a US\$ 35 000 millones en 1984, cerca de un tercio del déficit comercial global norteamericano. Sin embargo, dicho déficit comercial colabora a financiar el déficit fiscal norteamericano pues con su superávit comercial Japón se ha transformado en el principal comprador de bonos de la deuda pública. En otras palabras, enfrentar sólo el desequilibrio comercial sin resolver el desequilibrio fiscal no soluciona el problema.

---

1/ UNCTAD, Proteccionismo y ajuste estructural, Parte I, TD/B/1039, enero 1985.

Cuadro 40

LA COMPETIVIDAD INDUSTRIAL USA VS. JAPON

	Japón (A)	Estados Unidos (B)	(A/B)
<u>Industria Manufacturera</u>			
Horas semanales de trabajo	41.9	40.3	1.04
Costo M-obra por hora (US\$)	6.35	12.59	0.50
Crecim. Productiv. 1974-84	103.9%	27.3%	3.81
<u>Ind. Automovilística</u>			
Horas semanales de trabajo	46.2	43.8	1.05
Costo M-obra por hora (US\$)	8.03	19.21	0.42
Crec. Productiv. 1974-84	73.1%	16.8%	4.35
<u>Hierro y Acero</u>			
Horas semanales de trabajo	44.0	40.8	1.08
Costo M-obra por hora (US\$)	9.65	20.28	0.48
Crec. Productiv. 1974-84	16.4%	13.8%	1.19
<u>Electrónica</u>			
Horas semanales de trabajo	45.1	40.4	1.12
Costo M-obra por hora (US\$)	5.49	12.74	0.43
Crec. Productiv. 1974-84	59.2%	42.9%	1.38
<u>Textiles</u>			
Horas semanales de trabajo	44.7	39.9	1.12
Costo M-obra por hora (US\$)	4.65	8.25	0.56
Crec. Productiv. 1974-84	28.1%	16.3%	1.72

---

Fuente: U. S. News and World Report, Vol. 99, N° 10, septiembre 1985.

Por lo demás, como se aprecia en el Cuadro 40, las diferencias de competitividad entre la industria japonesa y norteamericana corresponden a un fenómeno que trasciende de lejos al valor del dólar, si bien en el bienio 83-84 el superávit japonés ha crecido considerablemente.

Las diferencias en evolución de la productividad y costo de la mano de obra entre Japón y Estados Unidos son extraordinariamente marcadas en la industria automovilística, donde el costo de la mano de obra japonesa es sólo un 42% del costo norteamericano mientras que la productividad en la década 1974-84 ha crecido en 73% en la industria automotriz japonesa y sólo 16% en la industria norteamericana. Este fenómeno se repite, si bien con menor intensidad, en la industria electrónica, textiles y hierro y acero, señalando un fenómeno estructural que favorece la penetración de exportaciones japonesas en el mercado norteamericano.

De las propuestas que esperan ser debatidas en el Congreso una de las que ha recogido mayor consenso parlamentario es la propuesta Bentsen-Rostenkowski-Gephardt (B-R-G) que postula un sobrecargo de 25% sobre las exportaciones de aquellos países cuyas exportaciones a Estados Unidos superen a sus compras del mismo país en 55% o más. Esta propuesta es defendida por académicos 1/ como una fórmula para incentivar el comercio y no para restringirlo, ya que bastaría que los países candidatos a ser afectados expandiesen sus importaciones de Estados Unidos, reduciendo su superávit, y el resultado sería mayor comercio.

---

1/ L. Thurow, MIT, New York Times, 6 septiembre 1985.

Cuadro 41

PAISES LATINOAMERICANOS AFECTADOS POR LA  
ENMIENDA B-R-G

(Miles de millones US\$, año 1984)

	Exportaciones a Estados Unidos (A)	Importaciones a Estados Unidos (B)	$[(\frac{A}{B})] \times 100$
Brasil	7 621	2 640	189 %
Ecuador	1 695	655	159 %
Trinidad y Tobago	1 360	601	126 %
Venezuela	6 543	3 377	94 %
Perú	1 342	751	79 %
México	18 020	11 992	50 %

Fuente: Construido a base de los Cuadros 12 y 13.

De acuerdo a dicho criterio, cinco o seis países de la región se verían afectados, destacando el caso de Brasil, Ecuador y Trinidad y Tobago.

En todo caso, no puede dejar de mencionarse que se trata de una iniciativa unilateral que se transforma en una nueva transgresión a las normas del sistema de comercio y es altamente discriminatoria.

La medida es formalmente expansiva y promotora del comercio pero en la práctica es una nueva forma de ajuste recesivo para los países latinoamericanos en particular, pues frente a la enmienda B-R-G que sugiere importar más, se imponen con mayor peso las políticas de ajuste recesivo acordadas con el FMI que



terminan obligando a importar menos. De manera que la vía de ajuste terminará siendo una restricción en las exportaciones, cuestión que actualiza el no resuelto problema de la deuda externa y su incapacidad de pago en las actuales condiciones.

En síntesis, el dilema de políticas económicas para la Administración Reagan es crucial pues la forma de resolver su desequilibrio comercial afecta directamente a: i) su capacidad de generar consenso y liderazgo en torno a nuevas negociaciones comerciales (para lo cual debe evitar caer en medidas proteccionistas adicionales); ii) a la posibilidad de obtener financiamiento externo para su déficit fiscal y su tasa de inversión (lo que supone mantener el superávit comercial japonés, si es que no se reduce el déficit fiscal), y iii) a las perspectivas del actual manejo de la deuda externa latinoamericana (lo que supone particularmente garantizar el superávit comercial de Brasil, México y Venezuela).

Y  
n  
E