

**SISTEMAS MONETARIOS Y PROBLEMAS
FINANCIEROS DE HOY**

COYUNTURA FINANCIERA INTERNACIONAL

José Luis CECENA GÁMEZ*

La coyuntura financiera y monetaria internacional durante el presente año (hasta julio) se caracteriza por una fuerte tendencia alcista de las tasas de interés, por el fortalecimiento del dólar (que está aumentando la inestabilidad de los mercados de cambios), por considerables movimientos de capitales hacia Estados Unidos y por pronunciadas bajas en el precio del oro.

Evidentemente, los trastornos monetarios y financieros que están ocurriendo son manifestación de la crisis económica general que está afectando al mundo capitalista y en especial a la economía norteamericana.

En efecto, los siete principales países capitalistas —Estados Unidos, Japón, República Federal Alemana, Francia, Gran Bretaña, Italia y Canadá —enfrentaron dificultades económicas en 1980, situación que ha tendido a empeorar en lo que va de 1981: ha descendido la tasa de crecimiento, el desempleo y los índices de precios al consumidor alcanzan altos niveles.

Los datos disponibles para 1980 y las estimaciones para 1981 son muy elocuentes: en 1980 Estados Unidos registró un descenso abso-

* Director del Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM.

luto del 0.2% en su producción; la Gran Bretaña continuó en su etapa depresiva de años atrás, experimentando un descenso absoluto del 1.8% en su producción y Canadá apenas logró un aumento del 0.1%. De los otros cuatro países, solamente Japón e Italia lograron incrementos aceptables —del 4.2% el primero y del 4.0% la segunda— ya que Alemania y Francia crecieron a una tasa menor al 2.0%.

Seguramente que la recesión norteamericana ejerció una influencia depresiva en los otros países desarrollados, dada la desproporcionada magnitud de la economía de ese país. A ello se sumó también la crisis en que se desenvuelve la economía de la Gran Bretaña.

Las estimaciones oficiales que se han hecho para el año de 1981, sobre la base de lo que ocurrió en el primer semestre, indican que la situación empeorará en la mayoría de los siete, aunque en los Estados Unidos y Canadá se registrará un repunte importante, de un 2.5% de crecimiento, en ambos países.

Cuatro integrantes del grupo de los siete, según las estimaciones, sufrirán descensos absolutos en su producción: Gran Bretaña y la República Federal Alemana, del 1.5%; Italia, 0.75% y Francia, 0.5%. Japón que será el de tasa mayor de crecimiento, sufrirá un descenso al 3.5%, del 4.2% alcanzado en 1980.

Estas estimaciones muestran que la recesión ha tendido a generalizarse en 1981, aunque la recuperación norteamericana, de materializar, puede ejercer una influencia estimulante en los otros países y en el resto del mundo.

Por otra parte, la caída de la producción ha aumentado el desempleo a niveles elevados, estimándose que en el momento actual (julio de 1981) los desocupados alcanzan una cifra de 17 millones en el conjunto de los siete países capitalistas más importantes. Para 1981 se estima que aumentará la tasa de desempleo en seis países y que sólo se reducirá, ligeramente, en Canadá.

A pesar de la caída en la producción y del aumento del desempleo, los índices de precios al consumidor se han mantenido en niveles elevados, superiores al 10% en cinco de los siete países, correspondiendo a Italia (21.2%) y a Gran Bretaña (18.0%), los niveles más altos. La República Federal Alemana y Japón registran menores índices inflacionarios, del 5.5% y 8.0%, respectivamente. Las estimaciones para el año de 1981 indican que la inflación aumentará en cuatro países (Francia, Japón, República Federal Alemana y Canadá) y que tenderá a descender en los otros tres (Estados Unidos, Gran Bretaña e Italia), aunque la reducción será ligera.

Es evidente, por lo tanto, que las economías de los siete principales países capitalistas se encuentran en serias dificultades. Por ello es

lógico que el mundo financiero y monetario se encuentre en ebullición, tanto por la recesión misma, como también por algunas políticas que están aplicando los países afectados, sobre todo el mayor de ellos, los Estados Unidos.

Ahora bien, para entender lo que está sucediendo en la economía internacional, en general, y en el ámbito monetario y financiero, en particular, debemos centrar nuestra atención en el caso de los Estados Unidos ya que es en ese país en donde se localizan los factores que están ejerciendo la mayor influencia en la coyuntura económica mundial, dada su enorme importancia como líder del mundo capitalista.

En este sentido es de particular interés precisar cuál es el diagnóstico que hace la administración Reagan sobre la situación de la economía y las causas subyacentes, así como en qué consiste la política económica que está poniendo en práctica para hacerle frente a los problemas. Los aspectos principales del diagnóstico se pueden sintetizar como sigue:

1. La economía norteamericana se encuentra ante serios problemas recesivos: caída en la tasa de crecimiento, desempleo masivo, inflación, baja de la productividad y de las inversiones, pérdida de capacidad competitiva de la producción norteamericana, fuertes déficit gubernamentales y de balanza de pagos.
2. El problema más importante y urgente de atender es el de la inflación, que ha alcanzado niveles que están ocasionando los más serios trastornos a la economía, en lo interno, y en las relaciones internacionales.
3. Las principales causas de la inflación se ubican en el fuerte crecimiento del gasto gubernamental (*Big Government*) y los déficit fiscales que ocasiona, lo que ha propiciado el crecimiento exagerado de la oferta monetaria.
4. Las dificultades económicas han tendido a debilitar la potencia económica y militar norteamericana, poniendo en entredicho el liderazgo de los Estados Unidos en el Mundo Occidental y su capacidad de respuesta al avance del comunismo en escala mundial.

En base a este diagnóstico el equipo del presidente Reagan ha puesto en marcha una política que consiste en un paquete de medidas económicas, administrativas y de otro carácter, cuyos puntos esenciales son los siguientes:

1. Política monetaria y crediticia restrictiva, consistente en reducciones de la tasa de crecimiento de la oferta monetaria y elevación de las tasas de interés.
2. Contracción del ritmo de crecimiento del gasto del gobierno federal, para alcanzar un promedio anual de crecimiento del gasto del 7% anual para 1984, frente al 13.6% que registró, como promedio, en los últimos tres años. Se pretende reducir el gasto gubernamental al 19% del producto nacional bruto en 1984, frente al 23% que alcanza en 1981. El objetivo es lograr el equilibrio presupuestal para 1984, en el que se espera tener un superávit de unos 500 millones de dólares, frente a un déficit estimado de 55 600 millones para el presente año. Las reducciones que se están poniendo en práctica afectan a los llamados «gastos sociales», como son los de seguridad social, diversas ayudas alimenticias, fomento de las artes, etcétera.
3. Reducción de las dimensiones del gobierno federal y de su intervención en la economía, mediante reducciones en la contratación de nuevos empleos, supresión de agencias y dependencias juzgadas innecesarias y mejoramiento de la eficiencia, así como a través de la supresión o reducción substancial de los controles y regulación de los negocios. Con estas medidas se pretende propiciar condiciones en que puedan operar libremente las «fuerzas del mercado».
4. Reducción de impuestos hasta en un 25% en el lapso de tres años (originalmente se proponía una reducción del 30% en tres años, 10% cada año), tanto en lo que hace a los impuestos a las personas, como a los negocios. El propósito es reducir la carga impositiva (especialmente a los negocios) con el objeto de estimular la inversión y, consiguientemente, elevar la productividad.
5. Incrementar vigorosamente el gasto militar, a niveles en que representen en 1984 el 33% del presupuesto del gobierno federal, frente al 25% actual.

Con esta serie de medidas el gobierno de Reagan espera reactivar la economía, sacándola de la «recesión con inflación» en que ahora se encuentra, y proyectarla hacia un proceso en que se logre un alto desarrollo sostenido, con bajo desempleo, reducida inflación y bajas tasas de interés. La meta es que en 1983 el crecimiento del producto nacional bruto sea del 5%, la inflación se reduzca al 6.2% y las tasas de interés alcancen un promedio del 7.5%.

Como puede apreciarse, en el paquete de medidas hallamos algunas que tendrán efectos encontrados. Por una parte, la reducción del ritmo de aumento del gasto gubernamental y la política monetaria contraccionista con sus elevadas tasas de interés tienen un carácter antinflacionario; por la otra, los elevados gastos militares y la reducción de los impuestos tenderán a estimular la inflación. Está por verse cuál será el resultado final de esas dos contrafuerzas. Las opiniones de los expertos se encuentran divididas.

Ahora bien, cualquiera que sea el resultado a mediano y largo plazo (por mi parte considero que la política de Reagan no alcanzará sus objetivos), algunas de las medidas que se están poniendo en práctica están teniendo un impacto considerable en los Estados Unidos y en escala mundial. Es el caso especialmente de la elevación de las tasas de interés.

En efecto, la tendencia ascendente de las tasas de interés en los Estados Unidos —que en julio excedían el 20%, las de tipo preferencial (*prime-rate*) que son las vigentes para las operaciones bancarias con los clientes más grandes y solventes— ha estado afectando a una serie de renglones económicos como la industria de la construcción, el mercado de dinero y capitales, y está significando una pesada carga para los medianos y pequeños negocios, además de estar incrementando considerablemente los pagos de la deuda pública del gobierno norteamericano.

En escala mundial, las altas tasas de interés en los Estados Unidos están ejerciendo una fuerte presión sobre las tasas de interés de los otros países industrializados (y desde luego en los del Tercer Mundo) con los efectos recesivos consiguientes. Las altas tasas de interés, de continuar, significarán menor tasa de crecimiento y mayor desempleo. Adicionalmente, la elevación de las tasas de interés en Estados Unidos ha fortalecido al dólar en los mercados de cambios, lo que está dislocando todo el sistema de tipos de cambio del mundo.

Estos efectos negativos son los que determinaron que en la Junta Cumbre de Ottawa, que tuvo lugar en julio del presente año, varios de los jefes de Estado que participaron en ella plantearan ante el presidente Reagan la necesidad de que el gobierno nortamericano modificara esa política o al menos que la atenuara, como una contribución a la reactivación de la economía mundial. Esto fue propuesto principalmente por Mitterrand, de Francia; H. Smith, de Alemania Federal y Spadolini, de Italia.

Como se sabe, la respuesta de Reagan a las demandas planteadas fue negativa, con el argumento de que la política seguida por el gobierno norteamericano era la correcta, en función de los intereses de

los Estados Unidos y que la elevación de las tasas de interés sería transitoria, ya que quizás para finales del presente año tenderían a bajar al tener éxito como arma contra la inflación. Finalmente, Reagan argumentó que en la medida en que la política antinflacionaria tuviera buenos resultados, se reactivaría la economía norteamericana y que ello ejercería una influencia estimulante sobre la economía mundial; que tal política, por lo tanto, era necesaria y condición para que las economías capitalistas salieran de la recesión con inflación y logran más altos niveles de desarrollo.

De esta manera, se puede prever que seguirán prevaleciendo las altas tasas de interés, tanto en los Estados Unidos como en los otros grandes países capitalistas, y concomitantemente se afectarán los ritmos de crecimiento y aumentará, más aún, el desempleo masivo que se registra en todos esos países. Los mercados de dinero y capitales y los mercados de divisas continuarán en la ebullición que ahora presentamos.

Para los países del Tercer Mundo, las consecuencias serán aún más serias, porque la recesión afectará sus balanzas comerciales y de pagos, lo que hará aumentar todavía más su endeudamiento y los crecidos pagos que tienen que hacer por el servicio de la deuda en las condiciones prevalecientes de altas tasas de interés y de restricciones crediticias.