

La amenaza real

Traducción realizada por

Marcos Antonio Ramírez Martínez*
y Adriana Ceceña Rodríguez**

Alan Greenspan, presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed), algunas veces esta acreditado con el poder de un caballero "Jedi", quien puede proteger a la economía de todas las fuerzas malignas: inflación, deflación, recesión o desordenes financieros globales. Aún esta semana, el señor Greenspan eligió un arma parecida a una raqueta estropeada de tenis, y no a una poderosa espada luminosa. A pesar de que todos los signos de la presión inflacionaria pueden incrementarse, la Fed esta interesada en cambios de la tasa de inflación similares a 4.75 por ciento y elige simplemente una política indirecta de ajuste a futuro, esto suena prudente, pero actualmente es riesgoso si la bestia de la inflación escapa, el incremento en las tasas de interés necesitan recapturarla y esto tiene que ser grande, porque las tasas de ganancia corporativas se están estabilizando; la Fed continua alimentando una burbuja de precios que al reventar puede dañar todo el sistema económico.

◀ La economía norteamericana esta experimentando algo que es irrefutable e impresionante bajo el cuidado del señor Greenspan, se ha disfrutado de un largo periodo de expansión y una

baja de desempleo en al menos treinta años y, hasta ahora la inflación ha permanecido extraordinariamente dominada. Esto con todo y el brinco en la tasa de inflación, de 2.3% en Abril, de un punto causado por factores especiales. Después de todo, la tasa de crecimiento de los salarios esta declinando, si también esto es argumento, la Fed es prudente para dominar este fuego. Pero aquí están otras razones del porque el Banco Central esta teniendo más reservas de lo habitual. La tranquilidad del crecimiento de la demanda domestica real -7% de la tasa anual en el primer trimestre- es mucho muy acelerado para animarnos y el mercado de trabajo parece peligrosamente estrecho. Si el desempleo continua a la baja, los salarios pueden elevarse. La pregunta seria ¿cuándo?

A pesar de que podemos hablar de un «nuevo paradigma», buena parte de la explicación en la baja en la inflación norteamericana, por más de dos años, esta siendo causada por factores únicos; notables bajas en los precios del petróleo y mercancías, y la fortaleza del dólar. Esto

* Profesor Investigador del Centro de Investigaciones Sociales y Económicas del Departamento de Economía del CUCEA.

** Presta actualmente su servicio social en el Centro de Investigaciones Sociales y económicas en el proyecto de investigación «Efectos de la apertura comercial en la distribución del ingreso en México 1982-1997».

es muestra innegable de que los Estados Unidos están atravesando una mejora económica real. Nuevas tecnologías e incremento en la competencia se observa que están incrementando el crecimiento de la productividad, aunque esta fuerza no resistirá. La preocupación radica en que estas ganancias están combinadas con una relajada política monetaria que alienta excesos especulativos; demasiadas señales están emergiendo como la espuma, el nivel de las cotizaciones bursátiles esta dificultando una justificación en la uniformidad de las optimistas predicciones acerca de los beneficios futuros, el *boom* en el mercado de valores esta empezando a derramarse sobre otras ventajas, tal es el caso de las principales metrópolis, donde han crecido los prestamos por parte de empresas y familias y el déficit de cuenta corriente se esta elevando a niveles históricos. Estos son los clásicos síntomas de un recalentamiento de la economía.

Algunos economistas argumentan esto, por las dudas que se generan, por los cambios experimentados en las relaciones entre crecimiento e inflación y por que las proyecciones han sobrestimado consistentemente la inflación en los años recientes. La Fed esta jugando el juego correcto hasta que más datos confirmen que la inflación esta reviviendo. Una innecesaria alza de las tasas de interés, esto se dice, corre el riesgo de cortar la expansión demasiado pronto. ¿Pero es esta realmente la opción segura?

La Fed, se recordará, redujo las tasas de interés tres veces el último otoño, por un total de tres cuartos de un punto porcentual, en respuesta a los miedos de un crack provocado por una

suspensión de pagos de Rusia a sus créditos. Desde que estos miedos de una crisis han desaparecido, el índice Dow Jones industrial, promedio, ha ganado 40 por ciento y la economía norteamericana ha experimentado el crecimiento más equilibrado y vigoroso que el que se ha predecido.

The economist ha sondeado las estimaciones al respecto y el pronóstico promedio de crecimiento en 1999 ha sido de un 3.6 por ciento, por lo menos 2 por ciento arriba de lo observado en octubre pasado. Las perspectivas económicas en el mundo emergente también lo muestran con claridad, sin embargo los distintos factores del ambiente corporativo pueden hacer que la inflación norteamericana se revierta. Los precios del petróleo se han recuperado y el precio de las mercancías han parado de caer. Como el crecimiento en el mundo se ha recuperado, Estados Unidos puede volverse más vulnerable a la inflación a menos que su demanda domestica se detenga. Esto es por lo tanto una fuerza del revertimiento de algunos años de tranquilidad.

La eterna lucha entre el bien y el mal

El argumentar que esto le es ajeno y que la Fed esta esperando hasta observar que la inflación actual esta naciendo, es un acto semejante a decir que no hay razón para frenar un vehículo fuera de control que se encuentra a pocos metros del borde del acantilado. Esto ha tomado interés en los últimos años por los cambios que han impactado la economía, debido a que la política es con vistas al futuro. Efectivamente con una demanda domestica creciendo con rapidez, la misma política puede seguramente afectar las ta-

sas por arriba de un cuarto de punto, esto puede ser interpretado como un "amarrón" en caso de que la actividad no baje espontáneamente (como la Fed en repetidas veces ha estimado). Esto también puede ser un recordatorio oportuno a los mercados financieros en donde todavía se observan situaciones semejantes como riesgos y caídas.

Por que recortar las tasa de interés tres veces en los últimos tres años; el señor Greenspan puede enviar inadvertidamente un mensaje a los mercados con el que puede prevenir un crack financiero, efectivamente, peligrosa (e imperfecta) es la noción de que la Fed ha abolido el ciclo de los negocios y también asegurar que no se incrementarán las cotizaciones dadas a los inversionistas, permitiendo que empresas y consumidores alberguen un sentimiento engañoso de seguridad lo que ha fomentado que se tomen posiciones excesivas de riesgo.

Precisamente, así como se engaño respecto a la solidez de la economía japonesa, en los

años ochenta, y que finalmente se salió fuera de control, también las ganancias económicas recientes han sido engañosas. La Fed tiene que actuar rápidamente antes que la burbuja de Wall Street gane aire. La fortaleza de la economía norteamericana no se ve, por ahora, peligrosamente desequilibrada, los banqueros centrales pueden no tener toda la culpa de esto ya que es terriblemente difícil señalar la diferencia entre un mercado que es exuberantemente racional y uno que es afectado por una burbuja especulativa. Las tasas de interés son un arma despuntada que se empuña dadas las circunstancias, ya que es imposible predecir como las cotizaciones bursátiles pueden caer o cuales serán sus consecuencias económicas.

Esto es entendible ya que aunque, no obstante, no es una razón preocupante para identificarla como una real amenaza, según el señor Greenspan, esto es, pasado el tiempo, para demostrar que la fuerza estará contigo.

