

ESTADOS UNIDOS EN UNA NUEVA GRAN DEPRESION

Por Adrián Osvaldo Ravier

“¿Para qué demonio sirve la historia si nadie aprovecha sus enseñanzas?”

Ernesto Merimée (1846-1924)¹

Introducción:

No es novedad que los Estados Unidos de Norteamérica se encuentran hoy entrando en una nueva Gran Depresión. Basta con observar los titulares de los diarios más importantes del mundo para notar el catastrófico desarrollo de las acciones de la bolsa de Wall Street, las dudas que se le plantean al gobierno de Bush (hijo) sobre su idoneidad, el problema de no contar con un presupuesto equilibrado (no sólo a nivel nacional), su inigualado y creciente déficit comercial, los escándalos contables y su consecuente falta de confianza, o la burbuja inmobiliaria

Sin embargo pocos ven lo que a mi juicio es la verdadera causa de la crisis: su desastrosa política monetaria.

El objetivo de este trabajo es justamente analizar brevemente todos estos temas para imaginar algunos escenarios futuros para la economía más grande del planeta y demostrar algunas similitudes con lo que se denominó la Gran Depresión del '29 o el estancamiento que aun hoy vive Japón. Esto a su vez, me permitirá concluir que Ludwig von Mises estaba acertado en su “teoría del ciclo económico”.

Para ello, comenzaré por hacer un poco de historia y remontarme unos 70 u 80 años atrás, de tal manera de ver las causas de aquella crisis. Aquí destaco el punto recién citado del “ciclo económico” de la forma en que lo interpreta la Escuela Austríaca de Economía.

El siguiente paso será estudiar los acontecimientos de los últimos meses en Wall Street lo cual puede ser bastante interesante para quien no ha seguido las últimas noticias del país del norte.

En tercer lugar, analizaremos el caso de los escándalos contables de Enron, Worldcom y otras grandes empresas que han visto desplomar el valor de sus acciones en poco tiempo hasta llevarlas a la quiebra. Este punto ha sido denominado la causa de la “posible y eventual” crisis, dado por la “falta de regulación”. Intentaremos demostrar lo contrario.

Ligado a esto, estudiaremos la disminución en la confianza que se generó por distintos motivos no sólo en EE.UU. sino también en las grandes economías del mundo como Japón o la Unión Europea.

Luego analizaremos los números fiscales y comerciales de los Estados Unidos, punto vital para la tesis que queremos desarrollar.

El último paso será entonces estudiar la política monetaria para intentar demostrar que es ella la causa real de los problemas de la nación del norte.

Finalmente, algunas conclusiones intentarán resumir y dar claridad a la tesis del trabajo.

¹ Hispano francés, profesor universitario y miembro correspondiente a la Academia Española.

I – Causas de la Gran Depresión y Ciclo Económico:

Existen diversas falacias circulando por todos los medios acerca de lo que aconteció hace unos 70 u 80 años. No son pocos los que han aceptado como un hecho indiscutible las injustificadas críticas al mercado libre y apoyado políticas gubernamentales que resultan económicamente destructivas. Al respecto, creo que es de suma utilidad el trabajo de Lawrence W. Reed titulado “Algunos mitos sobre la Gran Depresión”² donde se discuten las distintas falacias:

“El gran mito de este siglo XX es el que sostiene que el Capitalismo de mercado libre ha sido responsable de la Gran Depresión y solamente la intervención del gobierno logró recuperar a la economía norteamericana”.

En este apartado bastará con resumir partes de este trabajo para demostrar el punto que busco. El autor separa sus argumentos en 4 fases: a - El Ciclo Económico; b - La Desintegración de la Economía Mundial; c - El New Deal; d - La Wagner Act.

La primera fase explica porqué ocurrió el crash de 1929, mientras que las otras tres cómo la intervención gubernamental mantuvo a la economía en crisis por más de una década.

Aquí sólo interesa la primera fase, “El ciclo económico”³: La Escuela Austríaca a través de quien a mi juicio es su máximo exponente, Ludwig von Mises, ha destacado siempre la estrecha relación que existe entre la oferta de dinero y la actividad económica: Cuando el gobierno incrementa la oferta de moneda y de crédito “inflando” la disponibilidad de medios de pago, la tasa de interés desciende al principio. Las empresas que reciben ese “dinero fácil” lo invierten en nuevos proyectos productivos y se produce un boom en la demanda de bienes de capital. A medida que el boom se va desarrollando, los costos involucrados en el mismo se incrementan, la tasa de interés se reajusta hacia arriba y las ganancias se resienten. Los efectos del dinero fácil se hacen evidentes y la autoridad monetaria, temiendo una inflación de los precios, comienza a disminuir el crecimiento de la oferta de dinero o incluso llega a contraerla. En cualquiera de los casos, la manipulación sacude a la economía y ésta cae como si fuese un castillo de naipes. Esto fue lo que sucedió durante la década del 20, así como en cada uno de los ciclos económicos (Boom-Bust Cycles) de la historia de los Estados Unidos. El Federal Reserve System (“Fed”) había venido incrementando la oferta de dinero en más de un 60% desde mediados de 1921 y hasta mediados de 1929 (Rothbard). Esa amplitud de oferta de dinero y la expansión crediticia constituyeron el

² Este trabajo puede encontrarse en el sitio de la Fundación Atlas: www.atlas.org.ar

³ Sobre este punto puede ser beneficioso para el lector el trabajo “La teoría austríaca del ciclo económico” de R. Ebeling. El mismo también puede ser encontrado en el sitio de la Fundación Atlas. Para un estudio más profundo se debe acceder a la obra “Acción humana” de Ludwig von Mises o al tratado de economía titulado “Man, economy and state” de Murray N. Rothbard aun no traducido al castellano.

Otras obras que desarrollan el tema del “Ciclo económico” desde la perspectiva de esta Escuela pero en forma más breve son “Lo esencial de Mises” de Murray N. Rothbard o “Fundamentos de Análisis Económico” de Alberto Benegas Lynch (h).

comienzo del New Deal (el nombre con el cual se hace referencia a las políticas altamente intervencionistas que llegarían más tarde con el Presidente Franklin D. Roosevelt). Las autoridades monetarias manejaron activamente la economía, en parte para estimular el boom interno y en parte para asistir al Banco de Inglaterra en su deseo de mantener los tipos de cambio previos a la Primera Guerra Mundial. El torrente de dinero redujo las tasas de interés, empujando al mercado bursátil vertiginosamente hacia arriba, dando lugar a los "Años Locos". Pocos advirtieron lo que sucedía. Los precios relativamente estables desde principios de 1920 ocultaron la inflación monetaria, haciendo pensar que la situación podía mantenerse. Substanciales reducciones en las tasas del Impuesto a las Ganancias en los años del presidente Coolidge incrementaron la inversión y el crecimiento real de la economía, con un gran progreso tecnológico y descubrimientos de formas más económicas de producción. Esta explosión en la productividad redujo gran parte del efecto de la inflación del Fed en los precios (salvo los casos notables de las acciones y de las propiedades en Florida). Pero las distorsiones y malas inversiones alentadas por la inflación monetaria debían tarde o temprano ser corregidas. Toda expansión artificial de la moneda y el crédito provoca desequilibrios en la economía al enviar falsas señales, colocándola al borde de una caída (caída que solamente puede empeorar cuando el gobierno cambia su política de dinero fácil por una de contracción monetaria). A comienzos de 1929 el Fed redujo la oferta de dinero, subiendo las tasas de interés y por los siguientes tres años la oferta de dinero se redujo en un 30 por ciento. Esta deflación luego de la inflación hizo pasar a la economía de un tremendo boom a una colosal depresión (Bust). Unos pocos observadores sostuvieron que esa deflación fue querida por la Fed, pero la mayoría de los economistas creen que en realidad se trató de una falla de cálculo. En ambos casos, se trata de un fracaso de la política monetaria del gobierno. Muy pocos inversionistas vieron venir la crisis y comenzaron a desprenderse de sus activos accionarios, pasando a inversiones más sólidas, como el oro, a partir de los comienzos de 1928. El Gran Crash no ocurrió, como muchos suelen decirlo, en un solo día (el Jueves Negro del 24 de octubre de 1929). Ya el 5 de septiembre se comenzó a negociar muy poco con acciones luego de una buena suba dos días antes. A comienzos de octubre se hablaba de una "corrección deseable". El 3 de ese mes, las acciones sufrieron su mayor caída del año, pero al día siguiente volvieron a repuntar, manteniéndose estables por una quincena. Después de estas oscilaciones sobrevino el desastre real, que comenzó el 23 de Octubre: 6 millones de acciones cambiaron de mano. El promedio industrial cayó 21 puntos. El jueves 24 las acciones siguieron vendiéndose aún más y se detuvo finalmente a la 7.08 pm. Las distorsiones en la economía promovidas por la política monetaria del Fed llevaron al país hacia la recesión, pero otras políticas e imposiciones que llegaron luego convirtieron a esa recesión en un desastre en gran escala. El crash del mercado bursátil fue solamente un síntoma -no la causa- de la Gran Depresión: el mercado subía y caía en una casi directa sincronización con lo que el Fed hacía. Pese a que el mito moderno sostiene que el mercado libre se "auto-destruyó" en 1929, la salvaje manipulación de la moneda por parte del Federal Reserve

System evidencia cómo el gobierno fue el principal culpable de la caída de la bolsa.

II – Derrumbe actual de las acciones de Wall Street:

Un artículo publicado en diario Clarín, se puede decir que abrió mis ojos frente a esta gran crisis actual del país del norte. Es por ello que quiero exponer sus puntos principales para que el lector vea, lo que me motivó a estudiar este tema.

Dicho artículo de fecha 28 de julio de 2002 se tituló "Los números de un derrumbe espectacular en Wall Street", y su autor es Néstor Restivo. Veamos cómo lo expuso:

"La angustia de miles de inversores de Estados Unidos, que perdieron fortunas primero por el estallido de una burbuja especulativa y más recientemente por fraudes contables en varias empresas, se puede ilustrar así: si en marzo de 2000, en el pico del casino que fue Wall Street en los 90, el valor total del mercado accionario era de 17,2 billones de dólares, hoy se derrumbó a 10 billones de dólares. La pérdida, en algo más de dos años, fue de 7 billones de dólares. Es un monto difícil de imaginar, casi equivalente al PBI de toda la Unión Europea o al 80 % del PBI del propio EE.UU."

Es interesante remarcar que al analizar el volumen de capitalización bursátil de marzo de 2000, de aquellos 17,2 billones de dólares 36.2 % lo explicaban los valores de las empresas IT (tecnología para información, Internet). Fue el sector que más se infló en la burbuja especulativa. Y el que más se desinfló. Hoy, ese sector bajó su parte en el total del mercado a apenas 15 %. A telecomunicaciones también le fue muy mal. Un ejemplo es la empresa Microsoft que pasó de US\$ 581 mil millones a menos de la mitad: US\$ 277 mil millones.

En bancos y finanzas, que hoy representa con 22 % el sector de más valor en Wall Street, tras desplazar a IT, Citigroup cayó de 204 a 150 mil millones.

Pero lo fundamental del artículo es la forma en que concluye con una interesante advertencia:

"Esta semana, circuló mucho en Wall Street un paper de la Reserva Federal que alude al peligro deflacionario y la experiencia japonesa en los '90. Como en Japón también hubo una burbuja especulativa, centrada en valores inmobiliarios, y luego la banca – que quedó con un sinnúmero de créditos impagos- se resistió a dar nuevos préstamos, muchos temen que EE.UU. vaya en esa dirección. [...] Japón vive en estancamiento hace varios años, y EE.UU. apenas acaba de salir de una breve recesión pero esta crisis bursátil y de confianza (en un país donde economía real y mercado de capitales van muy juntos y sustentan al sistema) podría hacer volver los problemas y en mucho peor modo que el relativamente suave proceso recesivo reciente."

Y continúa:

"En Japón, hoy el mercado está 70 % abajo del valor que tenía en el pico de la especulación, diciembre de 1989. Académicos e investigadores comparan la crisis japonesa con la de 1929 en EE.UU. y sus secuelas en todo el capitalismo. Pero de a poco, ya aparecen paralelos más temibles, entre el crack de hace 73 años y el desplome bursátil que ahora tiene lugar otra vez en Wall Street."

Sin embargo, cabe aclarar que no es este un problema que nace con la presidencia de Bush (hijo), sino que viene de varios gobiernos anteriores. Como bien comenta Nick Beams en su artículo "Déficit de la balanza comercial de los Estados Unidos" en cuanto a las estadísticas acerca de la bolsa de valores y al acrecentamiento del endeudamiento se refiere, *"el gobierno de Clinton deja bien atrás a los demás. Durante el período 1993-1999, el índice del A&P 500 ha crecido por un promedio de tasa anual de 17.6% en términos reales, más de dos veces y medio el aumento de la tasa bajo Reagan y Bush. Al mismo tiempo, la proporción hogareña entre el pasivo y el ingreso disponible, que bajo Reagan-Bush llegó al 77.8%—lo cual, comparado a épocas anteriores, no había tenido precedente alguno—ha subido aún más con Clinton: al 94.2 %!"*.

Pero, ¿qué provocó semejante caída? ¿De dónde han surgido los 7 billones de dólares que se esfumaron en tan poco tiempo?

III – Escándalos contables y falta de confianza:

Ligado al tema que hemos estudiado en el apartado previo se encuentra de las empresas que se han visto derrumbar en poco tiempo, fruto de distintos escándalos contables. Veamos los casos más importantes:

ENRON: Gigante energético. Entró en quiebra el 2 de diciembre último. Y hasta la caída de Worldcom fue la bancarrota más grande de la historia de los EE.UU. Ocultó pérdidas millonarias y causó un estrago entre sus accionistas y empleados. Hay sospechas sobre vínculos entre los líderes del conglomerado y el gobierno republicano.

WORLDCOM: Segunda telefónica de EE.UU. y propietaria de Embratel de Brasil. Registró como ganancias 3.800 millones de dólares que en realidad debieron estar en la columna de gastos. Su quiebra se produjo la semana pasada y configura la bancarrota más grande de la historia de EE.UU.

GLOBAL CROSSING: Es una de las gigantes de las telecomunicaciones. El FBI está haciendo una investigación sobre las prácticas contables incluido la supuesta fabulación de resultados que llevaron a la firma al cese de pagos a fines de enero pasado.

ANDERSEN: Una de las firmas de auditoría de mayor prestigio y poder del mundo. Tuvo a su cargo la revisión de las ventas de Enron y también de Worldcom. Fue acusada de destruir pruebas que comprobaban los manejos ilegales de Enron y por obstruir la justicia. La pérdida masiva de sus clientes la desintegró.

MERRILL LYNCH: Este gigantesco broker norteamericano debió pagar en mayo 100 millones de dólares como multa por recomendar inversiones que en privado sus analistas evaluaban como un mal negocio.

XEROX: Está siendo investigada y debió reconocer resultados en los cinco años entre 1997 y 2001 de US\$ 1.900 millones por debajo de lo anunciado. Fue multada en abril.

ADELPHI A: Empresa de televisión por cable. Su fundador y CEO, John Riga, y sus tres hijos extrajeron 3.100 millones de dólares de la compañía que convirtieron en un banco particular. La magnitud de esa utilización de fondos privilegiados no tiene precedentes. La compañía quebró el 25 de junio y la familia Riga fue detenida.

DYNEGY: Firma energética cuyas acciones se derrumbaron al descubrirse prácticas contables que mostraban negocios mayores a los reales. El excedente falso llegó a ser de 12 % en sus resultados del año 2001.

TYCO: El fundador y líder de este conglomerado evadió el pago de impuestos por la compra de pinturas con dinero de la empresa. Se trata de Dennis Kozlowski quien fue procesado en junio.

IMCLONE: El delito aquí fue el manejo de "inside information". Su fundador y presidente, Sam Waksal, obtuvo información sobre la desautorización de un medicamento anticanceroso que iba a fabricar su compañía y vendió sus acciones. Fue arrestado el 12 de junio.

QWEST: Las autoridades investigan sus balances bajo la sospecha de que los números de esta firma telefónica fueron inflados con facturación duplicada en varios casos. Su presidente fue destituido el 17 de junio.

Estos "escándalos contables", han generado algunas consecuencias importantes para destacar. En un artículo publicado el 19 de julio de 2002 en The New York Times titulado "Las empresas de EE.UU. ya no son modelo para otros países – Los escándalos contables de Enron, Worldcom y Global Crossing generan dudas" de Edmund L. Andrews se hace referencia a las consecuencias sobre las inversiones:

"La pérdida de confianza externa en Estados Unidos es importante debido al inmenso déficit comercial del país. Para cubrirlo debería atraer un flujo neto de US\$ 1.300 millones de fondos extranjeros todos los días. Una caída aun modesta en ese ritmo puede debilitar el dólar y hacer subir el precio de los bienes importados".

En otro artículo publicado en Clarín, el 14 de julio de 2002 titulado "Los europeos, preocupados por la ola de fraudes en Estados Unidos", de Marcelo Cantelmi, se cita a un analista de una fundación de estudios económicos con base en París, Henri Strdyniak que dice lo siguiente:

"Desde hace muchos años sabíamos que los mercados bursátiles se habían convertido en una burbuja generadora de resultados irreales. Esa burbuja apoyó el crecimiento de EE.UU. (en los ´90) y luego en Europa, que tuvo su propia burbuja. Hubo una inversión excesiva y también efecto riqueza, eso se terminó. [...] La crisis y la desconfianza entre los inversionistas está provocando un giro de capitales a Europa que impulsa el crecimiento de la paridad del euro contra el dólar. La consecuencia será que las empresas tendrán una necesidad de inversión menor y sus productos de exportación se encarecerán lo que los hará menos atractivos".

El punto fundamental a interpretar en este apartado es que la economía estadounidense se basa puramente en la confianza. Tanto su moneda, como el valor de las acciones en la bolsa, como toda inversión del extranjero en el país, se debe a la confianza. La economía real norteamericana no es tan real como parece, dado principalmente porque el dólar no es más que un papelito verde, emitido sin respaldo por la Reserva Federal. Los escándalos han debilitado la credibilidad, y esto genera problemas en todos los sectores. Seguramente, si Estados Unidos finalmente entra en la peor crisis de su historia se dirá que se debe a la “falta de regulación” o a las “fallas de mercado” de estas empresas que sin duda han cometido fraude ⁴ y deben ser penalizadas (así sucedió en la década del '30). Pero hay que ir más allá y comprender que Estados Unidos tiene tres problemas aun peores que al que apuntan: En primer lugar, el déficit fiscal. Segundo, el déficit comercial. Y por último, aunque no por ello menos importante (todo lo contrario), su desastrosa política monetaria. Comencemos a analizar estos temas.

IV – Déficit fiscal:

En un artículo publicado en The economist, el 22 de junio de 2002 titulado “Una década de déficit en la mayor economía del mundo” se expone que se ve improbable que Estados Unidos vuelva a tener superávit fiscal en el futuro próximo y que el rojo de la actual administración puede alcanzar este año a US\$ 160.000 millones. Esta suma representaría el 1.5 % del PIB. Este resultado, la ciencia económica nos dice que hay que mirarlo de dos formas: por un lado, a través de los ingresos del Estado; por otro, a través del gasto. ⁵

Ingresos:

La sorpresa más terrible, según el artículo citado, ha sido la caída dramática de los ingresos del Estado. La oficina de presupuesto del Congreso, el ente de control oficial, dice que en los primeros ocho meses del año fiscal, los ingresos fueron US\$ 161.000 millones menos que en 2001. El pago de impuestos ha sido mucho menor de lo esperado.

Aunque parte de ese déficit se recupere en los próximos meses los expertos en presupuesto calculan que los ingresos serán US\$ 150.000 millones menores que el del año pasado, una caída del 7,5 por ciento.

El mismo artículo explica que la caída de la recaudación se debe a tres causas. Una de ellas es la desaceleración económica. Otra es la baja de impuestos decidida por Bush: el año pasado redujo las tasas marginales para los individuos; el paquete de estímulos de este año redujo los impuestos para muchas firmas. El último culpable es el mal desempeño de Wall Street, que

⁴ Es interesante leer sobre este punto el trabajo de Sheldon Richman titulado “La quiebra de Enrón no significa...” el cual puede ser ubicado en el sitio de la Fundación Atlas para una sociedad libre (www.atlas.org.ar). En dicho trabajo se concluye que lo que se necesita es el libre mercado y el libre comercio, con castigo para la fuerza y el fraude – esa es toda la protección que necesitamos los consumidores.

⁵ Recordemos que al ser EE.UU. un país federal hay que considerar el gasto de sus estados provinciales.

causó una gran caída en la recaudación de los impuestos a las ganancias de capital y en los impuestos que se pagan por la venta de opciones accionarias. En consecuencia es de suma utilidad analizar qué parte de esta caída de ingresos será permanente. La recaudación impositiva subió mucho si se la mide como una proporción del PBI a fines de los años 90. Si, como muchos sospechan, gran parte de esa alza repentina se debió a la burbuja de la Bolsa, esa recaudación puede resultar efímera.

Richard Kogan, del Centro para Prioridades Presupuestarias y de Política calcula que un tercio de la caída de los ingresos del Estado de este año bien podría ser permanente.

Gastos:

Pero por el lado del gasto, hay más puntos para tener en cuenta. Según el informe de CBO, el gasto en los primeros ocho meses del año fiscal 2002 fue un 10 % más elevado que en el mismo período del año pasado. El gasto discrecional fuera de la defensa (en lo que Bush quiere ser duro) aumentó 17 % en 2001 y este año, hasta ahora, crece a una tasa del 9 por ciento.

En el artículo citado del "The Economist" se opina sobre este punto: *"Con las cámaras divididas por escaso margen y las elecciones próximas, el Congreso está decidido a gastar y no hay mucho que pueda detenerlo. En los años 90 los controles estrictos contenían el apetito de los políticos por escribir cheques. Había límites fijos al gasto discrecional y normas especiales que obligan a los legisladores a compensar reducciones de impuestos o aumentos de gastos con recortes en otros rubros. Lamentablemente, cuando comenzaron a aparecer los superávits a fines de los años 90 estas normas fueron ignoradas de modo creciente. Ahora la mayoría ha vencido y no hay suficientes políticos dispuestos a reinstaurarlas. Eso hace que el veto de Bush sea el único límite efectivo al gasto. Y por más que hable, aún no lo usó. En realidad Bush alegremente viene firmando leyes caras. Por ejemplo, la ley agropecuaria agregó US\$ 73.000 millones al gasto de los próximos diez años."*

Y continúa:

"Lo que es peor; Bush podría ser uno de los más inclinados al gasto. Recientemente prometió un gran aumento de la ayuda extranjera".

En un análisis reciente, economistas de Goldman Sachs tomaron como supuestos ingresos en baja y vuelta al patrón de gastos de antes de los años 90 (cuando el gasto crecía 1 % más que el PBI). Esos dos supuestos por sí solos implican déficit de alrededor del 1 % del PBI, en lugar del regreso al superávit que prevé Bush.

Ingresos y Gastos estatales:

Pero hay algunas consideraciones más para analizar en cuanto al gasto provincial (recordemos que Estados Unidos es un país federal). En un artículo titulado "Están unidos por sus presupuestos en rojo" publicado en The Wall Street Journal para La Nación con fecha 14 de julio de 2002 se menciona que los gobernadores no logran respetar los números pautados. California, por ejemplo, tiene un déficit fiscal de US\$ 23.600 millones, un impresionante

25 % de los ingresos. Algo similar ocurre en Carolina del Norte, New Jersey, Kentucky, Tennessee y el resto.

Recordemos que julio marca el inicio del año fiscal para la mayoría de los estados y este año (fiscal 2003) será el segundo calamitoso seguido. En el año fiscal 2002, los ingresos del Estado fueron un 5,6 % menores que lo esperado, según la National Association of State Budget Officers (NASBO, Asociación Nacional de Funcionarios de Presupuesto Estaduales). Este año será peor: A pocos días de iniciarse el nuevo año fiscal, algunos Estados ya están llamando a sesiones legislativas especiales, porque sus nuevos presupuestos se ven poco realistas.

Eso plantea una pregunta preocupante: ¿estos males son en gran medida cíclicos, atribuibles a la desaceleración de la economía del año pasado? ¿O son problemas estructurales, relacionados con la manera en que los estados recaudan y gastan dinero? La respuesta no sólo es importante para los estados, cuyo gasto representa alrededor del 5 % del PIB americano. También afecta la política nacional. Los estados son responsables de una parte importante de los servicios públicos, incluyendo la educación, la salud y el mantenimiento de la policía.

Cabe remarcar que los primeros tres meses de este año fueron el peor trimestre del que se tenga memoria. La recaudación total cayó casi un 8 %, comparado con los primeros tres meses en 2001, con algunos estados grandes que soportan caídas del 15 % o más. El problema real fue aún peor: Algunos Estados aumentaron los impuestos en el año fiscal 2002. Si se ajustan las cifras teniendo en cuenta esto y la inflación, la caída general de la recaudación fue del 9,5 % según el Rockefeller Institute of Government de la Universidad del Estado de Nueva York.

Además, no se puede desestimar la importancia que hoy tiene la dependencia de estos estados con respecto al impuesto a los réditos: representan 18 % de la recaudación total. Dependen en particular de gravar los ingresos de sus habitantes más ricos. Esos ingresos, que siempre han sido volátiles, se han vuelto aún más así, gracias a la creciente importancia de las opciones accionarias, las ganancias de capital y otros ingresos no salariales.

Para concluir este apartado, hay que remarcar que es improbable que los presupuestos estaduales vuelvan a gozar de buena salud en breve tiempo. A corto plazo, eso reducirá las posibilidades de reelección de algunos gobernadores este año y afectará muchas negociaciones de presupuestos para el año que viene. Pero el impacto más profundo se sentirá a largo plazo. ¿Si los estados tienen que adaptarse a condiciones fiscales más ajustadas en forma permanente, qué significará eso para los muchos servicios públicos que ahora proveen?

V – Déficit comercial:

Se desprende del análisis que estamos desarrollando que la crisis del '30 ha tenido algunos elementos que se repiten en la actualidad (más allá de que aún no hemos hablado de política monetaria, que es la tesis que queremos demostrar). Sin embargo una de las principales diferencias entre ambas crisis es la que desarrollaremos en este punto, esto es, el déficit comercial.

Si en 1929 Estados Unidos era el acreedor del mundo, actualmente la nación del norte se encuentra en una posición mucho más desfavorable: hoy es el gran deudor del mundo.

Esto no es un fenómeno de estos días, sino que ha sido desarrollado hace ya un par de años. En un artículo publicado en The Wall Street Journal (WSJ) del 14 de agosto de 2000, titulado "¿Será la prosperidad frenada por el déficit?", se planteó el asunto desde el punto de vista de cuales inversionistas importantes podrían decidir que el déficit ha aumentado demasiado, perder la confianza en el dólar estadounidense, retirar su dinero y ponerle fin a la prosperidad. El WSJ indicó que, durante los tres primeros meses de este año, *"el déficit de las cuentas corrientes - que mide del desequilibrio de pagos de la manera más amplia—por primera vez sobrepasó el 4% del Producto Interior Bruto (PIB)"*. Declaró también que, según las predicciones de Merrill Lynch, *"el déficit alcanzará US\$ 411 mil millones para todo el año; o sea, un 24% mayor que el déficit de 1999 y un 4.2% de la economía en general, lo cual no tiene precedente."*

Para la gran mayoría de los demás países, este déficit de la balanza comercial causaría una crisis económica. Estados Unidos, sin embargo, se encuentra en una posición única. A causa del papel estelar del dólar como moneda mundial, éste puede financiar el déficit por medio de la entrada del capital exterior (como ya hemos comentado anteriormente, hoy hace falta que ingrese un flujo diario de US\$ 1.300 millones para cubrir el déficit comercial). Esto significa que, aún cuando el déficit de la balanza comercial aumenta, el dinero todavía puede ingresar a Estados Unidos, propulsando al dólar contra otras monedas y atrayendo afluencias de capital extranjero aún mayores. Pero este proceso no puede continuar indefinidamente. Es posible que en cierto momento los inversionistas extranjeros quieran retirar su dinero.

Como bien señala Nick Beams en su trabajo citado ya en otro apartado estas tendencias, incluyendo la dependencia creciente que la economía estadounidense tiene sobre las fluctuaciones del capital internacional, los precios inflados de la bolsa de valores y la creciente deuda personal y corporativa, indican que la prosperidad económica de Estados Unidos yace sobre arena movediza.

Aunque el WSJ sostuvo que la posibilidad para un desastre igual era remota, admitió que éste adquiriría probabilidad con cada aumento en el déficit de la balanza comercial y citó el testimonio que Alan Greenspan prestara el mes anterior. *"En cierto momento"*, le declaró Greenspan a la Cámara de Diputados del Congreso de Los Estados Unidos, *"algo tiene que ceder, pero no tenemos idea de lo que ese 'algo' es. No sabemos si será por un período prolongado, en cuyo caso los ajustes serán normales sin ningún significado, o si ocurrirán de manera más abrupta"*.

Cabe sumar a esto algunos puntos resaltados por Nick Beams:

"Todas las normas indican que la afluencia del capital es enorme. La deuda total que Estados Unidos le debe al resto del mundo ha crecido tanto que los intereses y otros pagos sobre el activo comercial estadounidense en manos del capital extranjero sobrepasa los ingresos del activo que Estados Unidos domina en el extranjero (US\$12 mil millones anuales al finalizar el 1998)."

Y agrega:

"El informe le hizo hincapié al hecho que cuando la bolsa de valores se derrumbó en 1987, la posición económica internacional de EE.UU. era tan positiva como lo había sido desde la Primera Guerra Mundial, pero desde ese entonces ha habido un revés rapidísimo. Para 1989, EE.UU. se había convertido en nación deudora y su deuda externa—es decir, extranjera - continuó creciendo durante los 1990. Al terminar el 1996, la deuda alcanzó US\$ 548 mil millones (con títulos y propiedades a precios del mercado), lo cual fue un récord. Un año después, cruzó la barrera del US\$ billón - equivalente a 13% del Producto Interior Bruto - y para fines del 1998 había subido a US\$1.5 billones. Luego de triplicarse durante los próximos 24 meses, la deuda externa era 18% del PIB. De acuerdo a este análisis, la economía de EE.UU. es vulnerable a los golpes extranjeros y domésticos que podrían socavar la confianza en el dólar."

Y luego concluye:

"Si se perdiera la confianza, las ventas de los bienes de Estados Unidos por parte de los inversionistas extranjeros le pondrían presión de abajo a arriba a las tasas de interés domésticas y deprimirían la tasa del tipo de cambio basado en el dólar. Esto a la vez podría propulsar una recesión mucho más profunda que la que ocurrió bajo circunstancias similares en los 1980".

Y estos datos se potencian en la actualidad (2002): *"El déficit comercial de Estados Unidos alcanzó un récord en mayo por segundo mes consecutivo, al totalizar 37.640 millones de dólares"*, dijo el Departamento de Comercio Norteamericano. La medición del déficit comercial de mayo fue mayor que la lectura rectificada de abril, de 36.140 millones de dólares. También resultó mayor que la estimación promedio de los analistas encuestados antes de la difusión de la cifra, que habían previsto un déficit de 35.230 millones de dólares. *"Hacía tiempo que los mercados no se enfocaban en el déficit comercial. Es mayor de lo previsto y pone presión a la baja sobre el dólar. Eso se extiende también a los mercados de acciones"*, dijo Gary Thayer, economista jefe de A.G. Edwards and Sons, en St. Louis.

Las importaciones han aumentado en forma sostenida desde el inicio de este año, y pasaron a 118.270 millones de dólares en mayo, de los 116.190 millones de dólares del mes anterior. En enero, las importaciones totalizaron 107.210 millones de dólares. En cambio, en reflejo de un debilitamiento de la demanda del resto del mundo, las exportaciones de Estados Unidos se han incrementado a un ritmo más débil, al pasar de 77.700 millones de dólares en enero, a 80.640 millones de dólares en mayo.

El déficit sólo en el renglón de bienes alcanzó un récord de 41.530 millones de dólares en mayo, mientras que el superávit del renglón de servicios disminuyó ligeramente, a 3.900 millones de dólares.

El mayor déficit comercial de Estados Unidos con el resto del mundo es con China, donde las importaciones totalizan 9.830 millones de dólares en

mayo, un incremento de 737 millones de dólares sobre abril, y el mayor nivel mensual desde los 10.800 millones de dólares de octubre del 2001.

En conclusión, más allá de la depreciación que está sufriendo el dólar, el déficit comercial sigue siendo creciente. Teniendo en cuenta que no son pocos los capitales que se están retirando de Estados Unidos y que es fundamental que ingresen diariamente 1.300 millones de dólares para financiar dicho déficit podemos decir que la necesidad de que retorne la confianza en la política económica (fiscal, tributaria, comercial y por sobre todo monetaria) es la condición necesaria (pero creo, no suficiente) para que el modelo norteamericano siga funcionando. Las perspectivas no son buenas.

Analicemos entonces la política monetaria que aplica Estados Unidos y que ha conquistado al mundo (y a un gran porcentaje de economistas) desde que se abandonó el Patrón oro.

VI – Política monetaria:

Ya hemos comentado al final del primer apartado "Causas de la Gran Depresión" que si bien "el mito moderno sostiene que el mercado libre se auto-destruyó en 1929, la salvaje manipulación de la moneda por parte del Federal Reserve System evidencia cómo el gobierno fue el principal culpable de la caída de la bolsa". En este último apartado intentaremos demostrar justamente este punto y fundamentar que en la actualidad está sucediendo exactamente lo mismo.

Para ello, nos resulta de suma utilidad citar un trabajo publicado en febrero de este año por el Premio Nóbel Milton Friedman ⁶ donde se relacionan tanto la crisis del 30, con la sostenida recesión de Japón y la actualidad de los Estados Unidos:

"El crecimiento económico durante los primeros 10 años de cada episodio ha sido sorprendentemente similar. El crecimiento real del producto interno bruto (PIB) alcanzó un promedio anual de 3.3% en Estados Unidos entre 1919 y 1929; 3.75% en Japón entre 1980 y 1990; y 3,2% en Estados Unidos desde 1990 al 2000. Tal similitud es notable.

Desde la cima de 1929 al fondo de 1933, el PIB de Estados Unidos cayó en más de un tercio y no llegó a alcanzar la altura de 1929 en el nuevo ciclo que alcanzó su cima en 1937. En Japón, la caída inicial fue leve por varios trimestres, se niveló durante un par de años, para luego resumir un crecimiento muy errático.

En Estados Unidos, el desempleo alcanzó 25% en el peor momento de la depresión de 1933; entre 1934 y 1939 el desempleo promedió 18%. En Japón, el desempleo reportado nunca alcanzó dos dígitos, pero eso subestimaba la realidad por el diferente método estadístico y por diferencias culturales respecto al desempleo. Sin embargo, parece claro que un estimado comparable seguiría estando por debajo de 25%.

⁶ Friedman, Milton – "El auge de los 90 se desinfló. ¿Qué viene?", CATO Institute, 1 de Febrero de 2002. El trabajo puede encontrarse en el sitio www.cato.org (el resaltado es nuestro).

Los tres grandes auges del mercado bursátil también muestran impresionantes similitudes, incluyendo el comienzo de la actual recesión. Durante los seis años anteriores a la cima alcanzada por la bolsa, los índices aumentaron 333% en Estados Unidos entre 1923 y 1929, 387% en Japón entre 1983 y 1990, 320% en Estados Unidos entre 1994 y 2000.

La posterior caída fue menor en Japón en los años 90 que en los Estados Unidos en los años 30: 55% versus 88%, desde el pico hasta el primer valle. Mientras que el índice japonés estuvo estable en los años 90, ha caído bruscamente en tiempos recientes, mientras que el índice en Estados Unidos se recuperó rápidamente, luego de tocar fondo en 1933.

La cantidad de dinero aumentó de manera estable durante las tres décadas anteriores a los picos logrados por la bolsa, pero con un crecimiento muy superior en Japón -9,1% al año desde 1980 a 1990- al de Estados Unidos -3,9% anual desde 1919 a 1929 y 4,1% anual de 1990 al 2000. [...]

Las diferencias en los años subsiguientes fueron mayores. La cantidad del dinero en Estados Unidos cayó en más de un tercio desde el pico cíclico de 1929 al fondo de 1933. La cantidad del dinero en Japón se redujo en 0,2% luego del pico cíclico, para luego aumentar 2,5% al año en los dos años siguientes. En el actual capítulo, la cantidad del dinero ya ha aumentado en Estados Unidos más de 11% en los primeros cinco trimestres posteriores al tope cíclico [...]

La evidencia enlazando el comportamiento del dinero en circulación con el comportamiento de la economía va mucho más allá de estos tres episodios. Cada gran depresión ha sido acompañada o precedida por un colapso monetario –dificultades bancarias, además de una caída en la cantidad de dinero-, lo mismo que cada gran inflación ha estado acompañada o precedida por un gran aumento del circulante”.

¿Es realmente increíble que se hayan dado estas coincidencias? De ninguna manera. Todo esto ya ha sido previsto hace unos 70 años por uno de los economistas, que a mi juicio, más aportes de trascendencia han realizado a la ciencia económica: Ludwig von Mises.

Este autor que previó las consecuencias del abandono del patrón oro clásico y que ya ha sido citado al hablar del ciclo económico, en el prólogo a la segunda edición alemana de su obra “The theory of money and credit”, escribía:

“Mi libro también se refería al problema de la inflación e intentaba demostrar la inconveniencia de las doctrinas que la avalaban; también se refería a los cambios que amenazaban nuestro sistema monetario en el futuro inmediato. El libro provocó ataques apasionados de aquellos que estaban preparando el camino para la catástrofe monetaria que sobrevendría. Algunos de aquellos que atacaron el libro tuvieron gran influencia política y llevaron a la práctica sus doctrinas experimentando la inflación en sus países.

*Nada ha sido más errado que el aceptar la común aseveración de que la crisis económica se debió principalmente a los problemas inherentes a la guerra y a los períodos de posguerra. Tal afirmación ignora la literatura económica [...] Los tremendos cambios que ha experimentado el valor de la moneda no sorprenden a quienes conocen del tema; no sorprenden las variaciones en el valor de la moneda ni tampoco las consecuencias sociales y las reacciones de los políticos frente a ambas circunstancias."*⁷

Como todos sabemos el dólar es una moneda sin respaldo. No hay suficiente oro ni nada en la Reserva Federal para respaldar todos los dólares en circulación. El único ingrediente fundamental en su política es la confianza. Su política monetaria consiste en emitir billetes expandiendo la base monetaria entre un 3 y un 5 % cada año, lo cual se pretende tenga coincidencia con el crecimiento del PIB. Esta emisión con su consecuente aumento de la oferta monetaria es lo que permite que las tasas de interés estén bajas en el corto plazo, de tal manera que haya una continua inversión generando entonces un continuo crecimiento. Es por esta razón que cuando la economía estadounidense entra en un período recesivo, la Reserva Federal (Alan Greenspan) disminuye la tasa de interés unos 25 ó 50 puntos básicos (0,25 ó 0,5%)⁸. Esto incentiva a los individuos y empresas a tomar crédito e invertir lo cual significa un retorno a las sendas del crecimiento. El problema al que han llegado tanto Japón desde mediados de la década del 90 como Estados Unidos este año es la imposibilidad de seguir bajando la tasa. Es lo que los economistas llamamos desde hace 65 años la "trampa de liquidez". Una situación en que las tasas de interés nominal a corto plazo son tan bajas, y tienen tan poco que ver con el nivel de demanda total, que de nada valdrá reducirlas aún más para combatir la recesión. Antes de Japón y los Estados Unidos no ha habido otros casos desde la Gran Depresión de los años 30. En el caso norteamericano actual se ha llegado a tener tasas de interés reales negativas, lo cual se hace evidente si consideramos la inflación esperada para este año.

Si la política monetaria es ineficaz, la única palanca que tiene el gobierno de Estados Unidos para manejar su economía es la política fiscal: cambiar sus planes tributarios y de gastos, para modificar su aporte directo a la demanda total.

Pero como expresa DeLong en un artículo publicado en La Nación titulado "La economía norteamericana, en la montaña rusa":

"las décadas transcurridas desde la Segunda Guerra Mundial nos enseñaron que el gobierno norteamericano es incapaz para utilizar eficazmente la política fiscal como herramienta para manejar la

⁷ El resaltado es nuestro

⁸ Será interesante para el lector estudiar el origen de la tasa de interés en la corriente de pensamiento de la Escuela Austriaca de Economía (Bohm Bawerk). Esto le permitirá conocer las terribles distorsiones que genera la Reserva Federal con una tasa baja y arbitraria. Aquí no realizamos el análisis por cuestiones de espacio.

economía. Simplemente, los cambios impositivos y de gastos tardan demasiado en abrirse paso por el Congreso y la burocracia. Un país atrapado en una trampa de liquidez es un país sin herramientas eficaces de manejo macroeconómico".

Desde la Segunda Guerra Mundial, hubo dos épocas en que los planificadores políticos (al menos, los norteamericanos) creyeron haber resuelto el enigma del ciclo económico y aprendido a administrar una economía moderna, industrial o posindustrial. La primera se dio en los años 60, cuando alcanzó su apogeo la confianza keynesiana en el manejo de la demanda. La destruyeron la inflación de los años de Vietnam y los sobresaltos en los precios del petróleo, en los 70. La segunda fue la década de manejo exitoso del ciclo económico por la Reserva independiente, apolítica y tecnócrata de Alan Greenspan, en la década del 90. Hoy, esta segunda época parece haber sido tan fugaz como la primera.

Hace ochenta años, John Maynard Keynes sostuvo que los gobiernos debían responsabilizarse por el mantenimiento de la ocupación plena y la estabilización de precios; que los años previos a la Primera Guerra Mundial, cuando reinaba el patrón oro, no habían sido la Edad de Oro que la gente suponía, y que sus logros se debían a una feliz combinación de circunstancias que probablemente nunca se repetirían.

Keynes fue optimista al creer que los gobiernos podrían aprender a manejar el ciclo económico. Si viese el mundo actual, se escandalizaría: una Europa con una desocupación obstinadamente alta, un Japón atascado en una década de estancamiento y, ahora, Estados Unidos sin herramientas políticas para hacer frente a cualquier otra mala noticia económica inesperada. Ni hablar del resto de los países.

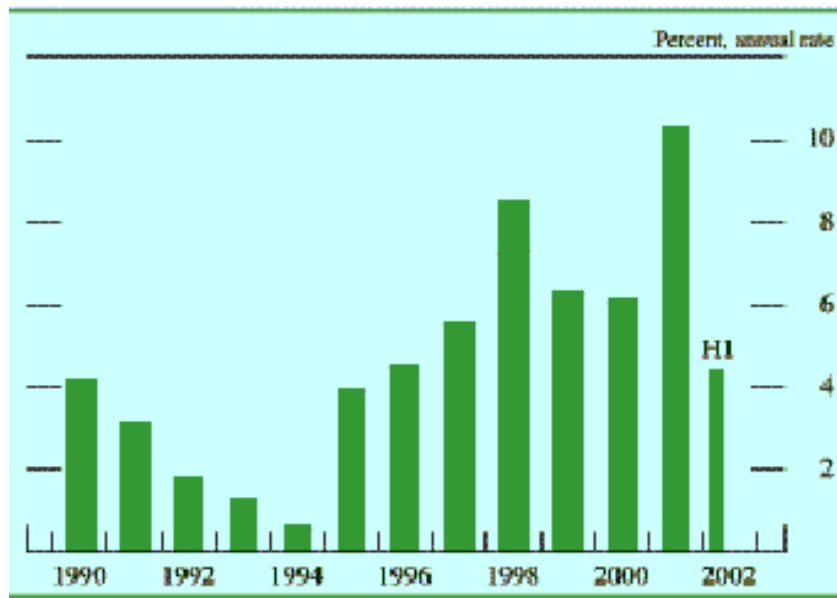
Y los efectos de esta desastrosa política monetaria se hacen evidentes. En un artículo publicado en La Nación el 22 de junio de 2002 titulado "El ánimo de los mercados refleja malas perspectivas", se comenta que el dólar, que fue símbolo de la economía milagrosa de EE.UU. sigue deslizándose hacia abajo. Desde enero cayó un 10 % respecto del euro y un 8 % respecto del yen. Por otra parte, no se puede dejar de remarcar que la moneda estadounidense desde 1950 ha perdido prácticamente el 90 % de su valor.

¿Y por qué ha perdido su valor? ¿Qué es lo que hace que la que alguna vez fue la moneda más fuerte del mundo pierda su poder adquisitivo? Como he venido explicando, o más bien, como ha explicado Mises hace ya tantos años, la respuesta se encuentra simplemente en la creciente emisión monetaria. Al ingresar al sitio de la Reserva Federal ⁹ encontraremos unos interesantes gráficos sobre los agregados monetarios. Aquí sólo adjuntamos algunos, aunque no está demás para el lector dirigirse al sitio por su cuenta.

En primer lugar tomaremos M2:

⁹ Los gráficos expuestos pueden ser encontrados en el sitio del Sistema de la Reserva Federal: <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/hh/2002/july/ReportSection2.htm>

M2 growth rate

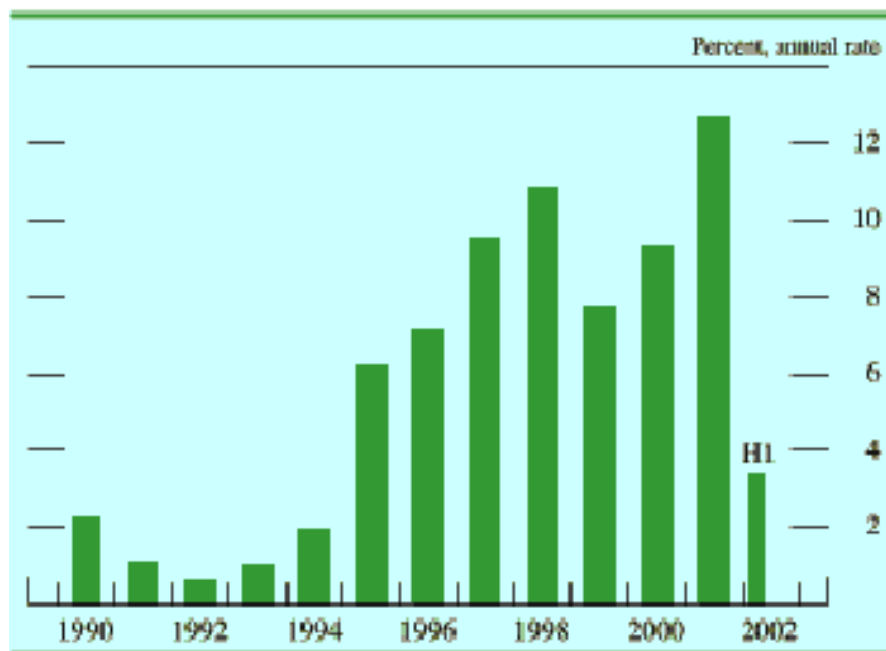


Note. M2 consists of currency, travelers checks, demand deposits, other checkable deposits, savings deposits (including money market deposit accounts), small-denomination time deposits, and balances in retail money market funds.

Aquí podemos ver con claridad que desde 1994 la tasa porcentual anual de crecimiento de M2 ha venido incrementándose hasta tocar un pico el año pasado con una tasa del 10,25 %. El dato de 2002, 4,50 %, tiene en cuenta sólo el primer semestre por lo que aún es demasiado pronto para sacar conclusiones. Sin embargo, la tasa es un tanto menor a la de 2001. Esto implica un continuo crecimiento, pero a su vez una desaceleración en la expansión monetaria.

Por otro lado, el agregado monetario M3 tiene algunas consideraciones similares para sumar:

M3 growth rate



NOTE. M3 consists of M2 plus large-denomination time deposits, balances in institutional money market funds, repurchase-agreement liabilities (overnight and term), and eurodollars (overnight and term).

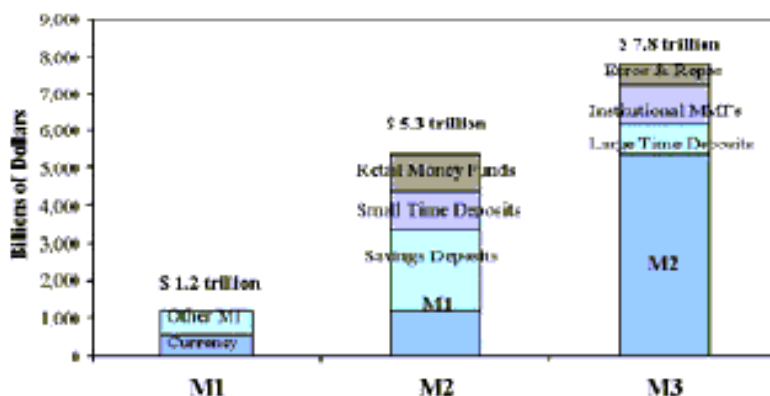
Aquí podemos observar que la tasa porcentual anual de crecimiento de M3 es considerablemente importante a partir de 1995, cuando supera el 6 %. A partir de allí la tasa supera esta cifra todos los años. El pico máximo también es alcanzado en 2001 con una tasa de 12,75 %, lo cual es realmente impactante. En cuanto a la tendencia que podemos ver en 2002, nuevamente vemos una desaceleración en la expansión.

Hay que tener en cuenta que aquí sólo estamos analizando las tasas porcentuales anuales de crecimiento de los agregados monetarios y no los agregados monetarios mismos.

Para tener una idea de las magnitudes de estas cifras pasaremos a analizar un cuadro que ha sido expuesto en un informe realizado por la Reserva Federal ¹⁰ en donde se ve claramente los agregados monetarios M1, M2 y M3.

¹⁰ El informe es el Fedpoint49. Fedpoints es publicado por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York. Es una serie de referencia que explica la estructura y las funciones del Sistema de la Reserva Federal y los conceptos económicos que se relacionan con sus trabajos.

Money Supply Measures September 2001



Se puede observar que en septiembre de 2001 la oferta monetaria se conformaba de la siguiente forma: M1 equivale a unos 1,2 billones de dólares. M2 es de 5,3 billones y M3 es de 7,8 billones.¹¹

Pero, ¿qué significa la desaceleración en la expansión monetaria que comentamos anteriormente? Alan Greenspan, quien dirige la política monetaria de los Estados Unidos sabe que una expansión monetaria de las magnitudes que han venido ejerciendo genera indefectiblemente una suba de precios. Si bien se cree que Estados Unidos “exporta su inflación” dado por la enorme demanda de dólares en el mundo, la disminución en la confianza es importante y a su vez, esto debe tener un límite. Por otra parte, el titular de la Reserva Federal sabe que si se deja de expandir bruscamente la oferta monetaria, esto generará, según vimos en la “Teoría del ciclo económico” un período recesivo. De esta forma lo que se busca es disminuir la expansión monetaria gradualmente para que la economía norteamericana no reciba un shock que destruya su economía como pasó en el '30 donde el desempleo alcanzó cifras alarmantes, la Bolsa se desplomó y el retorno a las sendas del crecimiento se hizo una utopía por casi una década. El otro camino es el seguido por Japón, donde podemos observar que lleva ya cerca de una década sin crecimiento, sin desarrollo y totalmente paralizado. De esta forma, podemos concluir que esto no recuperará la economía norteamericana y pasará mucho tiempo hasta que el mercado se reajuste. En otras palabras, la recuperación será mucho más lenta si el estado continúa con una política monetaria irresponsable.

¹¹ Cabe aclarar que en Estados Unidos un trillón equivale lo que en español es un billón, y un billón allá significa lo que para nuestro idioma es mil millones. Para evitar confusiones y críticas he decidido tomar el gráfico en la misma forma original en que se expuso en el sitio de la Reserva Federal Norteamericana.

VIII – Algunas consideraciones finales:

A lo largo del presente trabajo hemos acumulado ciertos elementos que nos permitirán obtener algunas lecciones importantes.

La primera conclusión que quiero remarcar es que la “Teoría del Ciclo Económico” desarrollada por Ludwig von Mises es verdadera. La depresión que sufre tanto Japón desde mediados de la década del '90 como la actualidad de Estados Unidos son dos casos empíricos más que demuestran la veracidad de la misma. En casos como este Karl Popper diría que la teoría aún no ha podido ser refutada, por tanto es confirmada (válida).

Teniendo en cuenta esto, y luego de analizar las similitudes remarcadas por Milton Friedman en el trabajo citado en el anterior apartado, no queda más que ver los resultados de la crisis del '30 o el actual estancamiento de Japón para imaginar algún escenario posible. Sin embargo, existen ciertos puntos que hacen a esta depresión distinta de las ya vividas. Ya he comentado que la crisis del '30 encontró a Estados Unidos en una inmejorable situación al ser, luego de la primera Guerra Mundial, el acreedor del mundo. En esta oportunidad, Estados Unidos se haya en una situación alarmante dado por su continuo déficit comercial. Hoy Estados Unidos es el deudor del mundo.

Por otro lado, no es de desdeñar el déficit fiscal. El endeudamiento de dicha nación es cada vez mayor lo cual lo vuelve sumamente vulnerable a los acontecimientos ajenos a su política económica. A su vez, los particulares norteamericanos se encuentran sumamente endeudados, y no será fácil que restrinjan su consumo.

Además, la emisión sin control llevada a cabo por la Reserva Federal hasta hace un tiempo tenía como destinatario principal el mercado accionario de Wall Street y el resto del mundo. Dado que la inflación mide el aumento en los precios de los bienes y servicios y no en las acciones, es interesante remarcar que este hecho ha evitado que la expansión en los agregados monetarios se vaya directamente a precios, y por ello la inflación ha sido relativamente controlada. Lo mismo en cuanto a la “exportación de inflación” como suelen llamar algunos economistas a la demanda de dólares del extranjero. Esto aparentemente es un hecho acabado. La desconfianza provocada en los inversores por los escándalos contables, la estrepitosa caída de la bolsa y el creciente endeudamiento tanto público como privado difícilmente permitan una rápida salida de la crisis.

Entonces, como segunda conclusión no me queda más que afirmar que Estados Unidos de Norteamérica se encuentra entrando en una nueva Gran Depresión. Si la caída será lenta a través de un largo estancamiento o rápida pero con una fuerte recesión no podemos determinarlo. Sí podemos afirmar que la economía norteamericana deberá pasar por un proceso de ajuste por las tremendas distorsiones que ha generado la reserva Federal. Y se puede agregar una segunda afirmación: la causa del futuro de Estados Unidos y porque no de todo el mundo, se encuentra simplemente en no haber escuchado las lecciones que Ludwig von Mises nos ha legado hace ya tanto tiempo. De suma utilidad le será comprender esto ahora. Considero que si el objetivo es salir de esta crisis lo antes posible, será importante que sus dirigentes no intervengan. De esta

forma, la economía se reajustará más rápidamente y se evitará mucho sufrimiento.

Para el futuro habrá que estudiar viejas y nuevas teorías monetarias. ¿Volver al Patrón oro? Quizás. Pero hay mucho más que las corrientes de pensamiento económico populares jamás han estudiado y jamás han oído. Quizás ya sea tiempo de leer a Mises, Hayek o Rothbard, entre otros.

Y para terminar creo que es apropiada la cita del comienzo: "*¿Para qué demonio sirve la historia si nadie aprovecha sus enseñanzas?*".

IX - Bibliografía:

- Andrews, Edmund L. - "Las empresas de EE.UU. ya no son modelo para otros países – Los escándalos contables de Enron, Worldcom y Global Crossing generan dudas", The New York Times en La Nación, 5 de Julio de 2002;
- Beams, Nick – "Déficit de la balanza comercial de los Estados Unidos", 4 de octubre de 2000;
- Benegas Lynch (h), Alberto – "Fundamentos de Análisis Económico", Abeledo-Perrot, undécima edición;
- Cantelmi, Marcelo - "Los europeos, preocupados por la ola de fraudes en Estados Unidos", Clarín, 14 de Julio de 2002;
- DeLong, J. Bradford - "La economía norteamericana, en la montaña rusa", La Nación, 19 de Agosto de 2002;
- Friedman, Milton – "El auge de los 90 se desinfló. ¿Qué viene?", CATO institute, 1 de Febrero de 2002;
- Keynes, John Maynard – "Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero", Fondo de Cultura Económica/Serie de Economía, 1936;
- La Nación - "Están unidos por sus presupuestos en rojo – Los gobernadores no logran respetar los números pautados y, de ajustarse, pondrían en jaque a los servicios que proveen", 14 de Julio de 2002;
- Mises, Ludwig von – "La Acción Humana – Tratado de Economía", Unión Editorial, Madrid, tercera edición española, 1980;
- Mises, Ludwig von – "The theory of money and credit", Liberty press, 1980;
- Mollenkamp, Carric y Young, Shawn - "Worldcom zozobra en un mar de cifras rojas – Sería la mayor bancarrota de la historia de EE.UU.", The Wall Street Journal en La Nación, 2 de Julio de 2002;
- Restivo, Néstor - "Los números de un derrumbe espectacular en Wall Street", Clarín, Domingo 28 de Julio de 2002;
- Richman, Sheldom - "La quiebra de Enrón no significa...", Fundación Atlas, Mercado Libre Año IV N° 33 Otoño de 2002 -
- Rosales, Jorge - "Para evitar las críticas, Bush pone ahora el acento en la economía – La lenta recuperación de los EE.UU. – Busca así dar confianza a los inversores" , Clarín, 14 de Agosto de 2002;

- Rosenbaum, David E. - "Duda de la gestión económica en EE.UU.", The New York Times en La Nación, 22 de Julio de 2002;
- Rothbard, Murray N. - "Lo esencial de Mises", Unión Editorial S.A., 1974 (Traducción de Joaquín Reig Albiol);
- Rothbard, Murray N. - "Man, economy and state - A Treatise on Economic Principles", Mises Institute, 2001;
- Sandberg J., Young S. y Solomon, D. - "Una severa escasez de efectivo deja a Worldcom a las puertas de la bancarrota", The Economist en La Nación, 19 de Julio de 2002;
- The economist en La Nación - "Una década de déficit en la mayor economía del mundo", 22 de Junio de 2002;
- The Wall Street Journal - "¿Será la prosperidad frenada por el déficit?", 14 de agosto de 2000;
- Walker, Marcus y Holland, Tom - "La caída del dólar encuentra sin cobertura a muchas empresas", The Wall Street Journal en La Nación, 4 de Julio de 2002;
- Zanotti, Gabriel J. - "Introducción a la Escuela Austriaca de Economía", Centro de Estudios sobre la Libertad (C.D.E.L.), Buenos Aires, 1981.