

# Inflación y «supply side»

**T**ODA la política económica de la actual Administración norteamericana gira alrededor de una idea básica: controlar la inflación. Sin moneda estable no es posible un funcionamiento regular de la economía y se introducen graves distorsiones en la convivencia social. En situaciones inflacionarias sólo los grupos sociales capaces de ejercer presión logran repartirse la decreciente riqueza nacional.

Para llevar adelante este sencillo programa económico que tanto éxito tuvo entre su electorado, el presidente Reagan ha decidido poner en práctica uno de los axiomas fundamentales de la escuela monetarista: una tasa de crecimiento monetario entre un 3% y un 6% es capaz de salvaguardar la economía de tasas de inflación intolerables.

Las nuevas autoridades de la Reserva Federal —Banco Central del sistema— han realizado una drástica reducción de la tasa de crecimiento de la oferta monetaria. Así, de una tasa media anual de alrededor del 10%, para el período 1976-1980, se ha pasado a una tasa del 4,7% para 1981. Los resultados de esta política no se han hecho esperar, la inflación ha cedido casi inmediatamente. Para 1982 se espera alcanzar la ansiada tasa de inflación de un solo dígito (8,5%), lo que sin duda constituye un excelente resultado.

La consecución de esta mayor estabilidad del dólar ha tenido sus amargas contrapartidas. La escasez relativa de dinero ha provocado que los tipos de interés se hayan situado a niveles tan elevados que desde 1979 y por dos veces han batido su propio récord. En 1981 el «prime rate» —tipo de interés básico del sistema— se situó en 15,75, y las perspectivas para 1982 lo sitúan, a largo plazo, en una banda que oscilaría entre el 11,75 y el 20, mientras que a corto plazo se estima en un 14,50; lo que no le aleja demasiado de su valor actual.

Los teóricos del monetarismo explican esta brusca subida de los tipos de interés como una consecuencia de haber aplicado inadecuadamente los principios monetaristas. No basta con reducir la tasa de crecimiento monetario, sino que hay que hacerlo de la manera más suave posible, a fin de que el mercado monetario no experimente excesivas tensiones.

Lo cierto es que estas tensiones crediticias han provocado el inicio de una auténtica situación recesiva. Se



espera que para 1982 la economía americana crezca un 0,9 menos que el año anterior, que lo hizo en un 1,8. El desempleo, que en 1981 se situó en casi nueve millones de parados (8,4%), se espera que para 1982 alcance los nueve millones trescientos mil parados (8,67%).

Todos estos factores han venido a reflejarse en el presupuesto nacional que ha registrado un crecimiento alarmante del déficit público. Si las cosas no varían, se espera que los tres próximos años fiscales acaben con déficit que oscilarían entre cien mil y ciento cincuenta mil millones de dólares.

Desde el lado monetarista se insiste en la necesidad de reducir el déficit público en alrededor de unos cien mil millones de dólares. Animando a realizar sustanciales recortes en los programas de «bienestar social» e incrementar los impuestos sobre el consumo, especialmente los llamados «de lujo», tales como licores, tabaco y gasolina.

Por si este panorama no fuese de por sí complejo, hay que tener en cuenta la considerable influencia que la llamada escuela del «supply side» ejerce entre los asesores económicos de Reagan. Esta doctrina, versión americana del keynesianismo, sostiene —en breve síntesis— la conveniencia de reducir el gasto público en situaciones de auge económico, y reducir los impuestos cuando aparecen tendencias depresivas. Doctrina que se ajusta plenamente a la otra gran promesa electoral de Reagan en temas económicos: reducir en un 25% los impuestos, al cabo de los tres primeros años de su mandato.

Los partidarios del «supply side» propugnan un fuerte impulso al presupuesto de Defensa —un 7% neto—, no tanto por motivos belicistas, como ingenuamente piensan algunos, sino porque en la economía americana, al no existir industria estatal, la realización de programas militares es una buena forma de inyectar dinero en los sectores industriales de punta. Por otro lado, se oponen tenazmente a cualquier elevación de los impuestos, pues consideran —y no les falta razón— que conseguir diez mil millones de dólares en impuestos indirectos es la forma más

inadecuada de transferir dinero a la industria. Sólo en el mercado —donde cada uno tiene posibilidad de decidir cómo gastar el dinero— es posible realizar transferencias adecuadas de capital. Lo que sí es evidente es que estas propuestas no contribuyen ciertamente a una reducción inmediata del ya abultado déficit público.

El problema principal es entonces cómo financiar ese déficit. Según los críticos, si se recurriese a la financiación exterior se tropezaría con la actitud de los banqueros occidentales —principalmente alemanes— que se resistirían a aumentar aún más sus casi dos tercios de divisas exteriores en dólares, ya que muchos de ellos tienen serias dudas de que la América de Reagan tenga la capacidad de generar los ahorros suficientes como para financiar esos créditos. Si esto sucediera habría un gravísimo peligro de que un alza generalizada de los tipos de interés precipitase en una recesión de ámbito mundial.

Los partidarios del «supply side» insisten en que el déficit público es neutral: todo depende de las causas que lo generan. Para ellos, endeudarse en el exterior con el fin de realizar inversiones productivas es la mejor manera de acabar con los déficit presupuestarios.

Aunque la política como la vida no sea una ciencia exacta, el problema de Reagan es armonizar medidas aparentemente contrapuestas, el que lo logre o no, pone en juego no sólo el éxito del liberalismo económico, sino la situación económica de muchos países.

hoy firma...



**Miguel A.  
MARTINEZ-  
ECHEVARRIA**

Catedrático de la  
Facultad de Económicas de Sarriko

## Inflación y "Supply side"

Toda la política económica de la actual administración Norteamericana gira alrededor de una idea básica: controlar la inflación. Sin moneda estable no es posible un funcionamiento regular de la economía y se introducen graves distorsiones en la convivencia social. En situaciones inflacionarias solo los grupos sociales capaces de ejercer presión logran repartirse la decreciente riqueza nacional.

Para llevar adelante este sencillo programa económico que tanto éxito tuvo entre su electorado, el presidente Reagan ha decidido poner en práctica uno de los axiomas fundamentales de la escuela monetarista: una tasa de crecimiento monetario entre un 3% y un 6% es capaz de salvaguardar la economía de tasas de inflación intolerables.

Las nuevas autoridades de la Reserva Federal -Banco Central del sistema- han realizado una drástica reducción de la tasa de crecimiento de la oferta monetaria. Así, de una tasa media anual de alrededor del 8%, para el periodo 1976-1980, se ha pasado a una tasa del 4,7% para 1981. Los resultados de esta política no se han hecho esperar, la inflación ha cedido casi inmediatamente. Para 1982 se espera alcanzar la ansiada tasa de inflación de un solo dígito (8,5%), lo que sin duda constituye un excelente resultado.

La consecuencia de esta mayor estabilidad del dólar ha tenido sus amargas contrapartidas. La escasez relativa de dinero ha provocado que los tipos de interés se hayan situado a niveles tan elevados que desde 1979 y por dos veces han batido su propio record. En 1981 el "prime rate" -tipo de interés básico del sistema- se situó en 15,75 y las perspectivas para 1982 lo sitúan, a largo plazo, en una banda que oscilaría entre el 11,75 y el 20,00, mientras que a corto plazo se estima en un 14,50; lo que no le aleja demasiado de su valor actual.

Los teóricos del monetarismo explican esta brusca subida de los tipos de interés como una consecuencia de haber aplicado inadecuadamente los principios monetaristas. No basta con reducir la tasa de crecimiento monetario, sino que hay que hacerlo de la manera más suave posible a fin de que el mercado monetario no experimente excesivas tensiones.

Lo cierto es que estas tensiones crediticias han provocado el inicio de una auténtica situación recesiva. Se espera que para 1982 la economía Americana crezca un 0,9 menos que el año anterior, que lo hizo en un 1,8. El desempleo, que en 1981 se situó en casi nueve millones de parados (8,4%), se espera que para 1982 alcance los nueve millones trescientos mil parados (8,67%)

Todos estos factores han venido a reflejarse en el presupuesto nacional <sup>que ha REGISTRADO</sup> un crecimiento alarmante del déficit público. Si las cosas no varían se espera que los tres próximos años fiscales acaben con déficit que oscilarían entre cien mil y cientocincuenta mil millones de dólares.

~~Situación financiera de los Estados Unidos por el crecimiento de~~  
~~la deuda pública, que se incrementa en un 25% los impuestos, al cabo de~~  
~~los tres primeros años de su mandato.~~

Desde el lado monetarista se insiste en la necesidad de reducir el déficit público en alrededor de unos cien mil millones de dólares. <sup>Animando</sup> a realizar sustanciales recortes en los programas de "bienestar social" e incrementar los impuestos sobre el consumo, especialmente los llamados "de lujo", tales como licores, tabaco y gasolina.

Por si este panorama no fuese de por sí complejo, hay que tener en cuenta la considerable influencia de <sup>que</sup> la llamada escuela del "supply side" <sup>ejerce</sup> entre los asesores económicos de Reagan. Esta doctrina, versión americana del keynesianismo, sostiene -en breve síntesis- la conveniencia de reducir el gasto público en situaciones de auge económico, y reducir los impuestos cuando aparecen tendencias depresivas. Doctrina que se ajusta plenamente a la otra gran promesa electoral de Reagan en temas económicos: reducir en un 25% los impuestos, al cabo de los tres primeros años de su mandato.

Los partidarios del "supply side" propugnan un fuerte impulso al presupuesto de defensa -un 7% neto- no tanto por motivos belicistas, como ingenuamente piensan algunos, sino porque en la economía Americana, al no existir industria estatal, la realización de programas militares es una buena forma de inyectar dinero en los sectores industriales de punta. Por otro lado se oponen tenazmente a cualquier elevación de los impuestos, pues consideran -y no les falta razón- que conseguir diez mil millones de dolares en impuestos indirectos es la forma mas inadecuada de transferir dinero a la industria. Solo en el mercado -donde cada uno tiene posibilidad de decidir como gastar el dinero- es posible realizar transferencias adecuadas de capital. Lo que si es evidente es que estas propuestas no contribuyen ciertamente a una reducción inmediata del ya abultado déficit público.

El problema principal es entonces como financiar ese déficit. Según los críticos, si se recurriese a la financiación exterior se tropezaría con la actitud de los banqueros occidentales -principalmente alemanes- que se resitirían a aumentar aún mas sus casi dos tercios de divisas ~~externas~~ exteriores en dólares, ya que muchos de ellos tienen serias dudas de que la America de Reagan tenga la capacidad de generar los ahorros suficientes como para ~~financiar~~ financiar esos créditos. Si esto sucediera habría un gravísimo peligro de que un alza generalizada de los tipos de interés precipitase en una recesión de ámbito mundial.

Los partidarios del "supply side" insisten en que el déficit publico es neutral: todo depende de las causas que lo generan. Para ellos, endeudarse en el exterior <sup>con el fin de</sup> realizar inversiones productivas es la mejor manera de acabar con <sup>los</sup> déficit ~~presupuestarios~~. <sup>presupuestarios</sup>

Aunque la política como la vida no sea una ciencia exacta, el problema de Reagan es ~~armonizar~~ armonizar ~~estas~~ medidas aparentemente contrapuestas, el que lo logre o no, pone en juego no solo el éxito del liberalismo económico, sino la situación económica de muchos países.