

Quadernos del Sur

Año 18 - Nº 33

Mayo de 2002

NUEVAS DIRECCIONES

**www.cuadernosdelsur.org.ar
editores@cuadernosdelsur.org.ar**

Tierra
del  fuego

Dos crisis de inicio de siglo: EE.UU. y México

Alejandro Valle Baeza*

Introducción

A fines del 2001 había recesión¹ al menos en Japón, Argentina, Turquía, Ecuador, México y con una nueva definición se anunciaba una recesión en la economía estadounidense, la economía más grande del mundo. Ese país tuvo su última recesión en 1990-91 y tuvo hasta los primeros meses de 2001 el auge más prolongado que registran sus estadísticas. En la segunda mitad de los noventa los aumentos de los precios de las acciones estadounidenses que se venían dando desde 1982 se aceleraron hasta que los precios alcanzaron niveles otrora increíbles. Como en otros períodos de auge económico, con ello se habló de una “Nueva Economía” donde las crisis graves desaparecerían y el auge bursátil permanecería incólume. Como en otras boanzas sobraron profetas que predijeron, como Irving Fisher hiciera, poco antes del crack de 1929, que las bolsas de valores parecían haber alcanzado permanentemente una meseta elevada.² No obstante, Japón, la segunda economía nacional más grande del mundo, ha estado en recesión o estancada durante prácticamente toda la década de los noventa y la segunda mitad de dichos años noventa se inició con una crisis que amenazó el sistema financiero estadounidense: la mexicana de 1994-95 y concluyó con la crisis brasileña de 1999. En medio, las crisis asiática de 1997-98 y la crisis rusa de 1998. Algunas de esas crisis no han concluido totalmente, como la de Argentina; sin embargo todas ellas han sido atemperadas por el auge de la economía estadounidense. Por ello, si los profetas de una nueva era tienen razón estarán prediciendo un paraíso capitalista en sólo un país: EE.UU.; por el contrario, si dicha economía tiene una crisis sus consecuencias serán más graves para el resto del mundo que en otras ocasiones.

* Profesor del Posgrado de la Facultad de Economía, de la UNAM. El autor agradece los comentarios del Dr. Víctor H. Palacio Muñoz quien desde luego no es responsable de los errores.

México, la segunda economía latinoamericana decreció ligeramente en 2001 y, en el mejor de los casos, seguramente tendrá un crecimiento mediocre en 2002. En este trabajo examinamos las crisis estadounidense y mexicana. Primero veremos algunas características del auge de la economía de EE.UU., después discutiremos algunos de los eslabones débiles de la economía de aquél país y, a continuación trataremos muy brevemente la relación entre las crisis mexicanas y las estadounidenses y finalmente esbozaremos algunas conclusiones.

I. El auge estadounidense de los noventa

Desde marzo de 1991 se dio la expansión más duradera registrada en la economía estadounidense.³ Superó a la que concluyó en noviembre de 1969 y que alcanzó 106 meses pues la expansión de los noventa alcanzó 120 meses. Los años noventa no sólo fueron buenos sino que en su segunda mitad la economía de los Estados Unidos todavía mejoró. Entre 1995 y 2000 el PIB real aumentó al 4.0 por ciento anual con una inflación moderada. La productividad creció a mayor ritmo que en los años previos y la tasa de desempleo disminuyó.

Cuadro 1: Estados Unidos de América, variables seleccionadas

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
PIB real (crec. anual %)	2.7	3.6	4.2	4.3	4.2	5.0
Índice Nal. Precios						
Consumidor (crec. anual %)	2.6	3.2	1.7	1.6	2.7	3.4
Tasa de desempleo	5.6	5.4	4.9	4.5	4.2	4.0
Cuenta corriente mmd.	-109.5	-123.3	-140.5	-217.8	-331.5	-320.2

FUENTE: elaboración propia con datos de Banamex-Accival. *Examen de la situación económica de México*. Num 903 marzo 2001.

El reciente auge estadounidense es menos espectacular si se le examina con un horizonte un poco más extenso tal como se ve en la gráfica 1.⁴

Aunque como dijimos antes la expansión de los 90 ha sido la más duradera registrada por las estadísticas no es un período que supere a lo acontecido durante los años sesenta en EE.UU.

Lo prolongado del auge en aquel país propició que muchos economistas celebraran el advenimiento de una Nueva Economía que lo explicaba. En los diarios se ha hablado de que se trataba de una nueva era, de un acontecimiento comparable a los descubrimientos de la electricidad o del motor de combustión interna o incluso que se trataba de una nueva "Revolución

industrial".⁵ Probablemente la frase publicitaria se inició con un artículo del *Business Week* en 1996 que celebraba el triunfo de la nueva economía y explicaba por qué el mercado no estaba loco,⁶ después la idea se generalizó y hoy podemos encontrar documentos donde el optimismo va muy lejos:

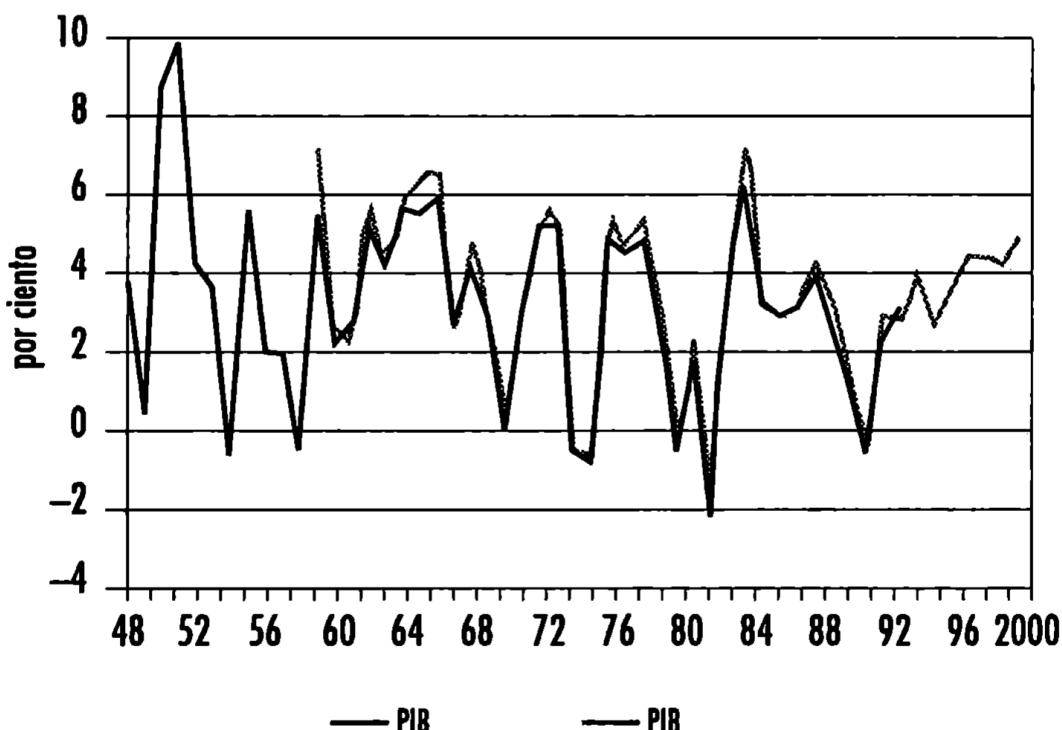
Las preocupaciones de las "vieja economía" eran crear empleos, controlar la inflación y atemperar el ciclo económico; la nueva economía tendrá otras prioridades pues el ciclo económico ya no es una amenaza, al menos en Estados Unidos.⁷

La burbuja bursatil

Una empresa que comprara acciones en Estados Unidos de América a 100 dólares al inició de 1999 pudo venderla a 186 dólares a fines de ese año. Ese fue el comportamiento promedio de la bolsa estadounidense dedicada al tráfico de acciones de alta tecnología: computación, biotecnología, etcétera conocido como Nasdaq.⁸

En los cinco años previos a 1999 ocurrieron también aumentos muy considerables en el precio de las acciones tal como se aprecia en la gráfica 2º. No sólo en el mercado de alta tecnología Nasdaq, al que se ha identi-

1: EUA, crecimiento del PIB, 1948-2000



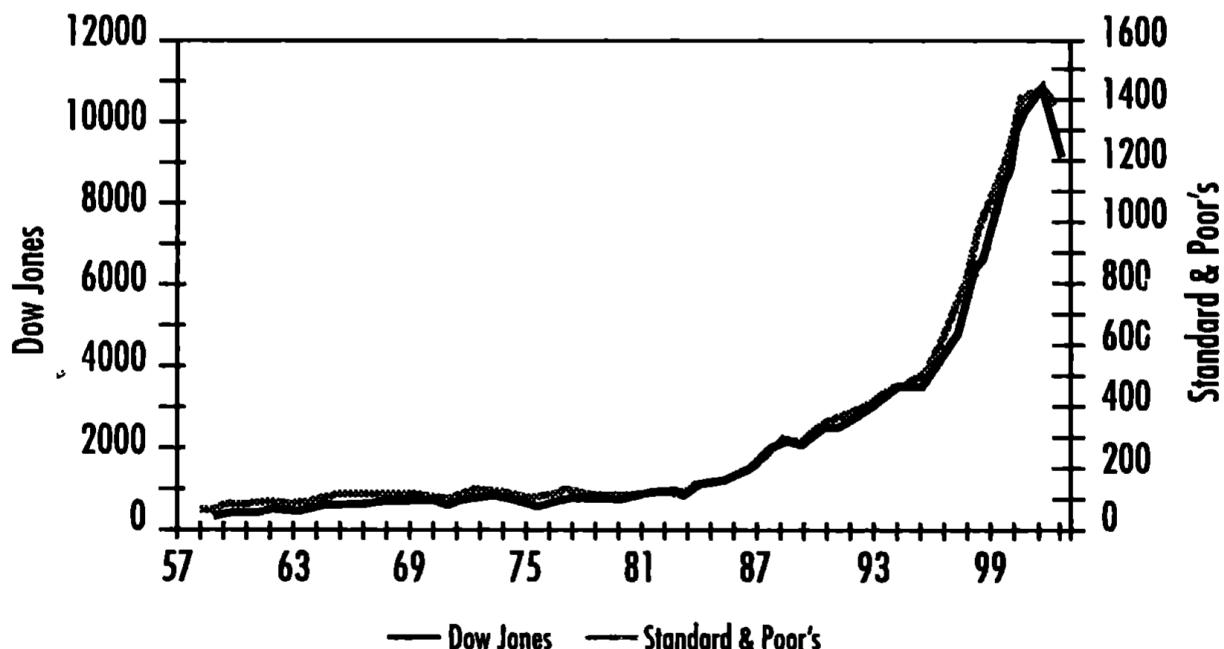
ficado con la Nueva Economía, sino también en el mercado de acciones tradicionales que se refleja en el índice *Dow Jones* de acciones industriales (lo llamaremos simplemente Dow) o en el índice *Standard and Poor's Com-*

posite Index. En noviembre de 1995 el índice Dow había superado los cinco mil puntos; sobrepasó los diez mil puntos en abril 30 de 1999. La gráfica anterior muestra claramente dos cambios de tendencia en el precio de las acciones: una ocurrida en 1982 y otra en 1992. Este último cambio es el auge especulativo de las bolsas estadounidenses tal como más adelante argumentaremos cuando digamos por qué se trata de una burbuja. En los noventa como en el pasado la burbuja ha sido inflada, en parte, de manera intencional. En los años noventa aparecieron libros prediciendo una prosperidad ininterrumpida: en 1999, *Dow 40,000* de D. Elias en EE.UU. o *La ruta hacia la libertad financiera: Un millonario en siete años* de B. Schäfer en Alemania durante el mismo año.¹⁰

Algunas bases del auge

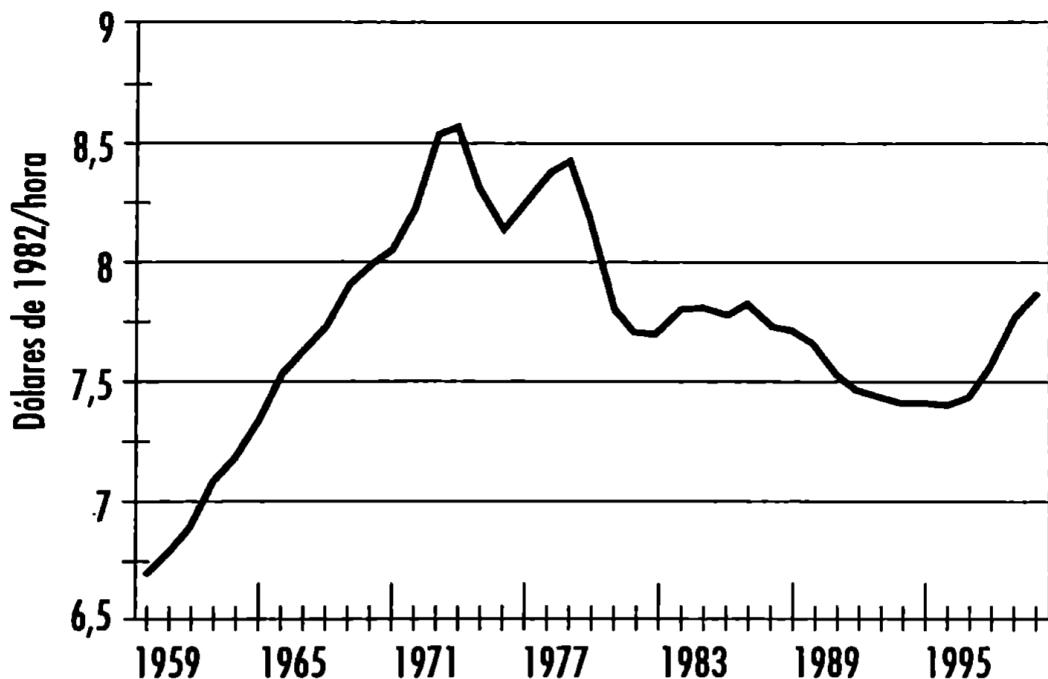
El florecimiento de la especulación bursatil no debe hacernos ignorar la parte real de la economía. La rentabilidad de las empresas es el mejor termómetro de la salud capitalista. Diversos trabajos han encontrado una notable recuperación de la tasa de ganancia que coincide con el auge de la

2: Dow Jones y Standard & Poor's, 1957-2000



economía estadounidense de los noventa¹¹ y con el aceleramiento del precio de las acciones.¹² Detrás del aumento de la rentabilidad estuvo el estancamiento salarial que se observa en la gráfica 3¹³: La productividad se incrementó¹⁴ en tanto que los salarios reales tenían en el fin de siglo casi el mismo nivel que a mediados de los años sesenta.

3: EUA, salarios reales horario industria agrícola 59-99



La mayor rentabilidad condujo a un auge de la inversión que se aprecia en el cuadro siguiente:

Cuadro 2: EE.UU., inversión fija privada real no residencial (crec. medio anual)

59-69	6.8
69-79	5.0
79-89	2.4
89-99	7.0

FUENTE: elaboración propia con datos de Economic Report of the President 1996 y 2001

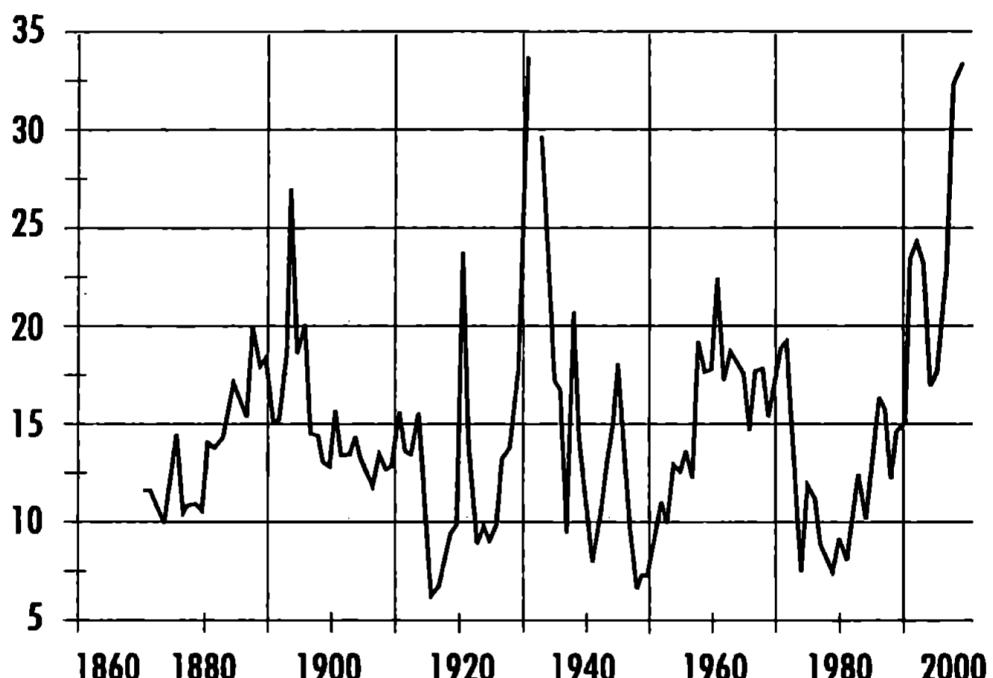
El crecimiento de la inversión privada fija no residencial superó ligeramente en los años noventa al habido durante los años sesenta; pero en otros aspectos como el comportamiento de los salarios ambos períodos son marcadamente diferentes. Además tal como se verá en la siguiente sección la economía estadounidense tiene puntos débiles que no tuvo en los años sesenta.

II Algunos puntos débiles del auge estadounidense El auge bursátil es una burbuja especulativa

Ya hemos dicho que en los noventa el auge bursátil fue visto como una nueva era. Sin embargo el optimismo de algunos economistas ya probó

que puede estar muy errado como ocurrió en 1929 con Fisher y con Dice quien publicó el libro *New Levels in the Stock Market* donde se justificaba por qué los aumentos de precios de las acciones debían continuar. No faltaron voces que vieron el auge como una burbuja. Por ejemplo, el 5 de diciembre de 1996 el presidente del Banco de Reserva Federal Alan Greenspan describía el comportamiento del mercado de valores estadounidense como dominado por una “exuberancia irracional” y propició caídas considerables en todas las bolsas del mundo.

4: Razón precio/rendimiento S&P - (1871-2000)



Fuente: elaboración propia con datos de Global Financial Data

Pero uno de los argumentos más claros de por qué el auge bursátil es una burbuja, fue planteado por Eichler, el presidente de Eichler Magnin Inc. firma que maneja inversiones en Los Angeles, alertaba. que dentro de los siguientes 12 meses el mercado de valores estadounidense podría caer 50% en un artículo publicado en el *Baltimore Sun* del 17 de junio de 1997.

Eichler juzga sobrevaluados los precios de las acciones basándose en datos históricos:

- La razón precio de las acciones sobre rendimiento ha sido 13 veces en promedio por más de un siglo como se observa en la gráfica 4¹⁵ febrero de 2001. Hoy esa razón alcanza niveles comparables a los que había antes de la crisis de 1929. Hay dos posibilidades para juzgar el actual nivel de esa razón. La primera es la optimista de que ha habido un cambio estructural en la economía estadounidense y que la razón actual permanecerá por mu-

chos años; la otra visión es que la razón es transitoria porque los precios están sobrevaluados con respecto a los beneficios. Esta última admite a su vez dos posibilidades o los beneficios se elevarán mucho para volver la razón precio rendimiento a los niveles históricos (otra visión optimista) o las visiones pesimistas: el precio de las acciones deberá bajar: abruptamente como Ecihler predijo en 1997 o al menos mantenerse sin cambios durante muchos años hasta que las ganancias crezcan.

El magnate Rupert Murdoch ilustra la posición de que el mercado está sobrevaluado, él encabeza *News Corporation*, y es uno de los diez hombres más ricos del mundo. Murdoch declaraba al *Financial Times* que la sobrevaluación del precio de las acciones era grave.¹⁶ Destacaba Murdoch que algunas acciones como las de Yahoo (empresa de Internet), *Amazone* (venta de: libros, música, etcétera a través de Internet) y *America On Line* (proveedora de conexión a Internet) habían aumentado hasta un 10 por ciento diario durante un lapso considerable.

Hoy las visiones pesimistas han sido apoyadas por la realidad: la burbuja se está desinflando desde el año 2000. Por ejemplo, el índice Nasdaq después de lograr su máximo el 10 de marzo de 2000 cuando alcanzó los 5132.52 puntos ha caído severamente y para el 9 de marzo de 2001 había cerrado en 2052.78. Eso quiere decir que una acción que se compró a 51.32 dólares en abril del 2000 llegó a valer cerca de 20 dólares un año después: una caída de 60 por ciento. Como en todo promedio la caída de acciones individuales es en ciertos casos tan considerable que resulta difícil de creer. Por ejemplo, las acciones de Yahoo habían caído más de 90% en el año 2001. Para marzo de 2002 el Nasdaq había caído por debajo de los 1900 puntos en varias ocasiones. Lo acontecido al Nasdaq no ha sido suficiente puesto que los precios de las acciones de ese sector todavía son muy altos. Pero sobre todo habremos de ver la baja en el resto de los sectores, es decir el *Santadard and Poor's* deberá caer significativamente antes de que pueda decirse que la burbuja bursátil se ha desinflado. Durante el auge especulativo la pregunta que se hacían en las Bolsas era ¿qué tan alto llegará? La pregunta hoy es ¿dónde estará el fondo? Si la razón precio rendimiento de las acciones volviera rápidamente a sus niveles históricos para la mayoría de las empresas estadounidenses lo peor está por verse todavía.

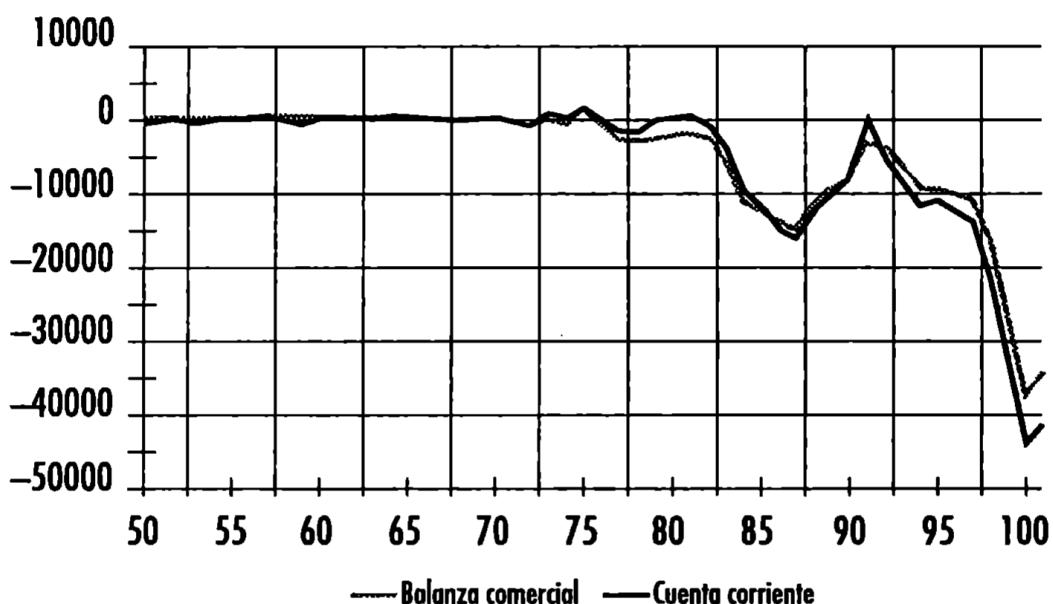
El sector externo

El auge económico estadounidense de los noventa no revirtió la tendencia del déficit comercial estadounidense. Por el contrario lo agravó tal

como la gráfica muestra. Tanto el déficit comercial como el déficit en cuenta corriente han alcanzado niveles muy altos.

A partir de los años setentas la economía estadounidense se volvió deficitaria tal como se aprecia en la gráfica 5.¹⁷ Es importante destacar que en la recesión de 1990 se corrigieron rápidamente los desequilibrios externos; si bien esa mejoría fue transitoria. En cambio la mejoría de las balanzas logrado con la recesión de 2001 no fue significativa.

5: EUA Balanzas comercial y Cuenta corriente 1950-2001



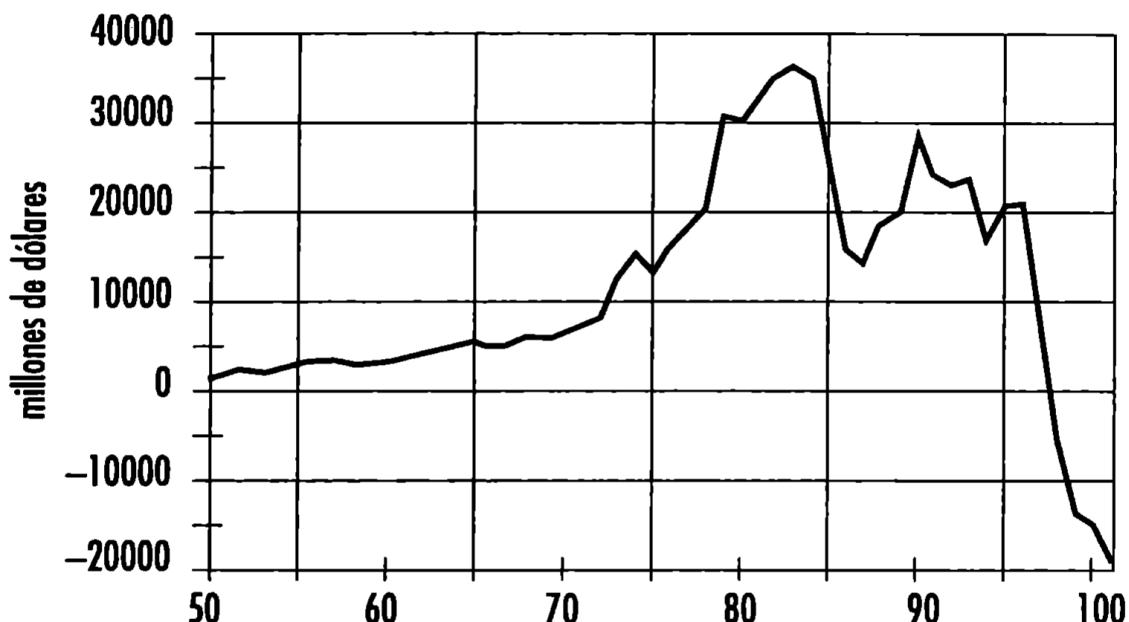
Los EE.UU. perdieron posiciones en la exportaciones en ramas antes dominadas por ellos como la fabricación de aeronaves comerciales y la de automóviles. Al mismo tiempo su mercado ha sido penetrado en renglones clave como el de máquinas herramienta. Los EE.UU. ahora son importadores de mercancías inventadas en ese país. En muchos casos el mercado doméstico estadounidense está dominado por los importadores, por ejemplo las videocaseteras o las cámaras fotográficas. La debilidad externa ha conducido a EE.UU. a otro problema grave:

Deudor neto con el resto del Mundo

Por muchos años lo que equilibró las cuentas externas estadounidenses fueron los ingresos provenientes de las inversiones foráneas. Los EE.UU. después de ser el inversionista más importante del mundo se convirtió en un deudor neto. Para 1999 la posición deudora de los EE.UU. era de 1.5 billones de dólares. La posición neta de los EE.UU. en inversión directa sigue siendo positiva, pero en los activos financieros es donde se asienta el

saldo negativo. Para cualquier otro país la combinación sería muy peligrosa pues dicha posición es favorable en activos difíciles de vender y desfavorable en activos líquidos. Pero la cosa no es tan grave porque los EE.UU. han sido un refugio ante los problemas asiáticos y en otras partes del mundo. No será fácil que los capitales acogidos se trasladen a otro mercado. Con el creciente peso de la deuda externa los ingresos netos por inversiones se volvieron negativos durante los años noventa pero ya resultaba clara su tendencia declinante desde principios de los años ochentas. Eso se

5: EUA Ingresos netos inversión y otros 1950-2000



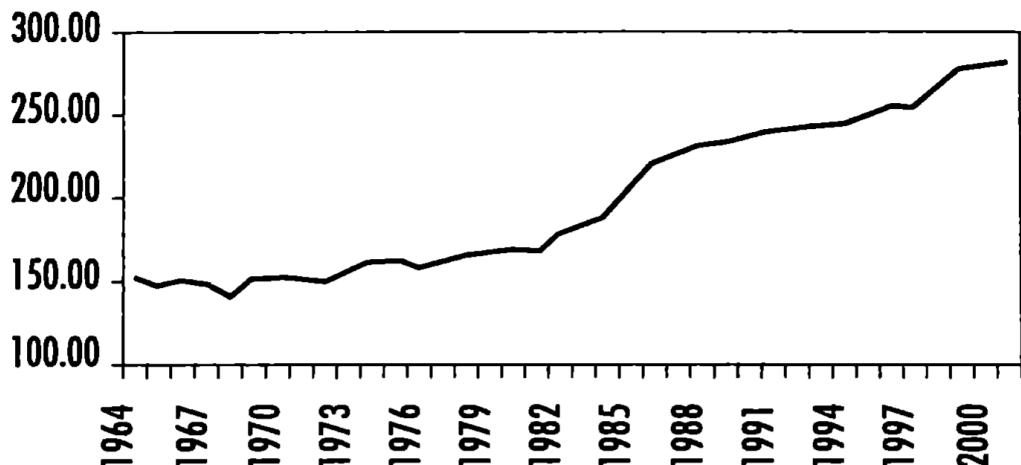
aprecia claramente en la gráfica 6. Ahora los EE.UU. dependen de la inversión foránea para cubrir no sólo el déficit comercial sino además el servicio de la deuda contraída.

Deuda interna creciente

Se dijo que el boom de Posguerra en EE.UU. tenía como una de sus bases al endeudamiento. Empresas, consumidores y gobierno pudieron gastar más allá de sus ingresos. También el reciente auge se ha asentado en una deuda interna que creció aceleradamente desde los años ochenta. Para 2001 la deuda total representaba el 282% del PIB de los EE.UU.¹⁸

Los estímulos que han impulsado el endeudamiento han sido muy variados. Por ejemplo, las empresas estadounidenses pudieron gracias a la reforma fiscal de 1986 restar de su ingreso gravable los intereses pagados.¹⁹

7: EUA, saldo de la deuda total en % del PIB, 1964-2000



El endeudamiento excesivo se convierte en un componente esencial del auge: lo alimenta y se nutre de él. En la bonanza las acciones sobrevaluadas son aceptadas como garantía para obtener préstamos que comprarán más acciones y elevarán los precios de éstas. El elevado apalancamiento es una de las características relevantes del auge bursátil estadounidense, por ejemplo el Long-Term Capital Management un *Hedge Fund* muy exitoso llegó a tener un apalancamiento de 128 veces su capital!²⁰ Hay necesidad de más trabajo para entender las consecuencias del endeudamiento especulativo en la recesión ya iniciada en los EE.UU. y que pueden transformarla en una crisis.

¿Recesión o crisis?

No es ningún mérito pronosticar la necesidad de una recesión en EE.UU. pues ocurre una en promedio cada 53 meses. Es más difícil estimar la profundidad y la duración del fenómeno. Los economistas del sistema no pueden hacer esta clase de pronósticos pues cuando son positivos resultan conjuros no creíbles y cuando son negativos podrían ser profecías necesariamente cumplibles. Por ejemplo cuando se le preguntó en febrero de 2001 a Greenspan si habría una recesión en los EE.UU., su respuesta fue un tajante no! A propósito de dicha respuesta comentaba *The Economist* que infortunadamente el presidente de la Reserva Federal de los EE.UU. dijo lo mismo en 1990 cuando ya había iniciado la recesión de esos años.²¹ Esta vez se volvió a equivocar pues la NBER decretó que la recesión se inició al mes siguiente del conjuro de Greenspan; por eso cuando más recientemente Greenspan ha dicho que la recuperación ya se ha iniciado tenemos derecho a esperar que todavía lo peor no haya pasado.

El 26 de noviembre de 2001 la NBER ya había aceptado que la recesión se inició en marzo del mismo año y para ello cambió su definición de recesión. La política económica de los EE.UU. buscó disminuir el ritmo de crecimiento de la economía sin tener una recesión, buscó tener un “*soft landing*” en lugar de un “*hard landing*. Los tres eslabones débiles que hemos visto aquí: el carácter especulativo del auge bursátil, el persistente déficit en la cuenta corriente y el elevado endeudamiento interno abren la posibilidad de una crisis y no una mera recesión. Si los precios de las acciones caen más y bruscamente ello afectará de muchas maneras a la economía, una muy importante es el consumo: muchos de los propietarios de acciones son las personas físicas y aún hoy su riqueza financiera está sobrevaluada.²² Otra afectación de la caída del precio de las acciones es sobre el crédito. La contracción crediticia puede ser más fuerte que en ocasiones anteriores pues la magnitud de la crisis financiera posiblemente será mayor que en la recesión de 1982 cuyos efectos continuaron hasta 1991.²³

La persistencia del déficit externo de los EE.UU. plantea que la recesión de 1990-91 fue insuficiente para reestructurar dicha economía y que las medidas para beneficiar a EE.UU. logradas con la Ronda Uruguay han sido insuficientes para revertir el deterioro de su posición en el mercado mundial. La posición de país que compensa su déficit comercial con inversiones financieras es muy vulnerable y puede ahora agravar una recesión y volverla crisis tal como ocurrió con México en 1995 o con Tailandia y Corea más recientemente.

El tercer eslabón débil de la economía estadounidense: el creciente endeudamiento es uno de los aspectos esenciales para entender la profundidad y extensión de las crisis. Cuando el endeudamiento no puede proseguir al mismo ritmo puede ser un elemento precipitante de la crisis; y también una vez estallada ésta, las deudas impagables son un agravante de la crisis. Habremos de ver qué ocurre con el endeudamiento de empresas, consumidores y gobiernos en EE.UU. con la recesión ya iniciada.

III México

El cuadro siguiente muestra que durante la segunda mitad del siglo pasado hay una enorme coincidencia entre las crisis en México y las crisis estadounidenses. También se observa que dicha coincidencia no es perfecta porque no siempre hay una crisis mexicana después de una estadounidense. Claro está que también la crisis mexicana podría ser causa precipitante de una crisis en EE.UU. tal como estuvo a punto de ocurrir en 1982 y 1995 cuando las dificultades mexicanas, cercanas a la insolvencia, estuvieron a punto de

ocasionar sendas crisis financieras en aquel país. Pero más allá de esa posibilidad lo desigual de ambas economías hace que la influencia de la economía estadounidense sobre la mexicana sea mayor que a la inversa, de manera que se trata de una interdependencia muy asimétrica la de los dos países. Ilustremos esto con las dos crisis mexicanas más importantes de Posguerra.

Recesiones y crisis de Posguerra en México y EE.UU.

<i>EE.UU. Inicio</i>	<i>México Fin</i>	
Nov-48	Oct-49	
Jul-53	May-54	Crisis 53-54, devaluación
Ago-57	Abr-58	Recesión con crecimiento 59
Abr-60	Feb-61	Recesión crecimiento 61-62
Dec-69	Nov-70	Recesión crecimiento 70
Nov-73	Mar-75	Crisis 1976
Ene-80	Jul-80	
Jul-81	Nov-82	Crisis 1982-83 devaluación
		Recesión 86
Jul-90	Mar-91	
		Crisis 95 devaluación
Mar 01	?	Recesión concluida según Greenspan
Mar-01		Crisis 2001

Fuente: elaboración propia con datos de U.S. Department of Commerce *Survey Of Current Business*. Octubre de 1994 cuadro 51. La caracterización de México se basa en el comportamiento del PIB exclusivamente.

Después de la Segunda Guerra Mundial han ocurrido dos grandes crisis mexicanas: 1982 y 1994. Ambas han sido muy importantes no sólo para México sino porque han puesto en peligro al sistema financiero internacional. Han resultado especialmente peligrosas para los EE.UU. dada la creciente integración de la economía mexicana con la estadounidense. En 1982, México era un receptor privilegiado de préstamos internacionales, especialmente estadounidenses. Los préstamos bancarios a los países en desarrollo habían pasado de 44 mil millones de dólares en 1974 a 360 mil millones de dólares en 1982, aproximadamente 60 mil millones correspondían a México. La deuda mexicana con los nueve principales bancos estadounidenses significaba un 50% de su capital y si México hubiera dejado de pagar intereses los ingresos de esos se hubieran reducido en un tercio.²⁴ El 13 de agosto de 1982, el secretario de Hacienda de México se trasladó a Washington para tramitar un apoyo emergente del gobierno de EE.UU.

que evitara declarar la insolvencia del país el siguiente lunes. El gobierno de EE.UU. prestó 2000 millones de dólares mediante artificios y con un alto costo para México.²⁵

La crisis de 1994-95 se dio después de doce años de políticas neoliberales, acordes al llamado Consenso de Washington. La crisis mexicana estalló a fines de 1994 y se extendió hasta 1995. El Banco de México, una institución para nada interesada en exagerar la caída de la economía, afirmó en ese entonces: "Durante 1995, la economía mexicana sufrió la crisis más severa ocurrida desde la década de los años treinta. La interrupción repentina de los flujos de capitales del exterior hacia México a finales de 1994 e inicios de 1995, sumada a la consecuente devaluación de la moneda nacional, impusieron a la economía del país un ajuste doloroso pero inevitable."²⁶

Como en la crisis de 1982, la de 1994-95 obligó a una asistencia del gobierno estadounidense de hasta 18 mil millones de dólares que el presidente William Clinton obtuvo sin pasar por la aprobación del congreso de ese país. La recuperación de la crisis fue rápida gracias al favorable entorno internacional. Por ejemplo las ventas domésticas de automóviles disminuyeron -71.7% entre 1994 y 1995, una caída comparable a la ocurrida en EE.UU. durante la crisis de los treinta; en cambio, la producción de los mismos sólo cayó -18.1% merced a las exportaciones.

De manera que las dos crisis más graves de Posguerra han sido también crisis de balanza de pagos, que requirieron el auxilio directo del gobierno estadounidense. Entre una crisis y otra los requerimientos de apoyo se elevaron considerablemente: en 1983, el gobierno mexicano negoció y obtuvo con grandes dificultades un paquete de préstamos de 5000 millones de dólares.²⁷ Para la crisis de 1994-95 las necesidades fueron de 50500 millones de dólares.

La recesión del 2001 ¿se convertirá en una crisis en el 2002? ¿reaparecerán los problemas de balanza de pagos? Si la economía estadounidense tiene una crisis y no una recesión será acompañado por México con seguridad. La balanza de pagos ya está desequilibrada aunque no a los niveles de la primera mitad de los noventa. Durante el año dos mil el déficit en cuanta corriente fue de 18000 millones de dólares y para 2001 se estima en 17100 millones de dólares.²⁸ Con todo y que estos déficits no son tan alarmantes como los de 1991 o 1992 exigen la entrada de capitales y/o préstamos que los cubran y en el momento que cesen las inversiones o los préstamos sobrevendrá una crisis de balanza de pagos y seguramente una devaluación brusca. De manera que hay una fuerte posibilidad de una nueva crisis grave. La gravedad de cada nueva crisis mexicana estriba en que

desde la crisis de 1982 el desempeño de la economía mexicana cayó abruptamente y muchos de los problemas permanecen sin solución. Por ejemplo la escasa funcionalidad del sistema bancario, la poca capacidad para generar empleos bien remunerados, el déficit en cuenta corriente, etc.

IV Conclusión

Hay muchos elementos que sugieren que la recesión estadounidense iniciada en marzo de 2001, después de diez años de crecimiento, puede convertirse en una crisis de mayor envergadura. Los varios signos positivos que durante los primeros meses de 2002 han sido ampliamente publicitados no tienen que ver con los graves problemas estructurales de la economía estadounidense. Hemos destacado la burbuja bursátil: el déficit en cuenta corriente, la posición deudora externa de los EE.UU. y la grandes deudas de empresas, consumidores y gobiernos. Todos estos elementos pueden convertir la actual recesión no en un episodio semejante al de 1990-91 sino en algo más grave y duradero. Si como los economistas oficiales de los EE.UU. han afirmado se ha iniciado un nuevo ciclo de crecimiento este será débil y breve. Mas tarde o más temprano los EE.UU. tendrán una crisis que tienda a reducir esos problemas. Si esto ocurre la economía mexicana tendrá una nueva crisis que se sumará a la muy grave de 1994-95. Casi sin importar la gravedad de las dos crisis tan brevemente analizadas en este trabajo serán abordadas por los economistas del establecimiento desde dos ópticas. La representada por personas como Hayek quien atribuye a la regulación gubernamental las crisis y quienes las explican a partir de los errores de política económica.²⁹ Ambas con ser en apariencia tan diferentes ignoran la idea marxista de que las crisis son fenómenos inherentes del capitalismo, son un aspecto destacado del mal funcionamiento del capitalismo. Este problema junto con otros como el desempleo, la precarización del trabajo o la abismal desigualdad de ingresos exigen que discutamos, propongamos y construyamos sociedades sin estos y otros defectos. Exigen que hablemos de socialismo tan alejados de los regímenes burocráticos autodenominados socialistas como de un capitalismo que no funciona y que sin embargo quiere presentarse como la única forma de vida posible. La crisis económica reaparece una y otra vez para urgirnos a la transformación revolucionaria del capitalismo. La gravedad de la crisis argentina o las recesiones en otros países se agravarán según lo que ocurra en los países capitalistas desarrollados, particularmente en EE.UU. En este último país un auge de diez años recicló la esperanza burguesa de la desaparición de la crisis. No sólo aseguraban su desaparición

antes del 2001 sino que ahora ante algunos signos positivos claman que nunca hubo recesión no obstante los millones de desempleados y las numerosas quiebras del 2001. Desde luego, debemos esperar que la burguesía incremente su propaganda sobre las bondades eternas del capitalismo ante cualquier ocasión propicia. Nosotros, como intelectuales críticos debemos resaltar las contradicciones y lo transitorio del régimen capitalista. Tanto las crisis como los períodos de calma pueden ser profundamente dañinos para la humanidad pues la “racionalidad” capitalista moviliza enormes fuerzas destructivas para continuar o re establecer la acumulación. La crisis, sin embargo, es un lapso cuando las contradicciones del sistema afloran y nos exigen la crítica rigurosa y las acciones revolucionarias.

Notas

¹ En este trabajo recesión significa crisis suave.

² Citado por Shiller, R.J. *Irrational exuberance*. Princeton University Press. Nueva Jersey 2000, pp. 106

³ Esto de acuerdo a U.S. Department od Commerce *Survey Of Current Business* Octubre de 1994 cuadro 51. Según dicho artículo para la National Bureau of Economic Research (NBER) una recesión es un período recurrente de disminución de la producción total, del ingreso, del empleo y del comercio que resulta por una contracción de muchos sectores de la economía y que dura al menos un semestre. Una recesión grave es una depresión y cuando sólo se trata de un período de menor crecimiento se la denomina como recesión con crecimiento. El 26 de noviembre de 2001 el *Business Cycle Dating Committee*, del National Bureau of Economic Research determinó que la economía estadounidense había alcanzado su cima en marzo de 2001.

⁴ Elaboración propia con datos de National Income and Product Acounts (NIPA).

⁵ Para los exuberantes calificativos véase la entrevista a Robert Gordon en el Financial Times de julio 25 de 2000, conocido economista estadounidense y miembro de la NBER, quien por cierto se muestra muy escéptico sobre la importancia de la nueva economía.

⁶ Mandel, M. "The Triumph of the New Economy," *Business Week*, diciembre 30 de 1996. pp. 68-70.

⁷ Vease Progressive Policy Institute The New Economy Index: *Understanding America's Economic Transformation.* , 24-XI-00 en www.dlcppi.org pag. 5

⁸ Nasdaq es un acrónimo de *National Association of Securities Dealers Automated Quotations*, es subisdaria de la *National Association of Securities Dealers* (NASD) y está supervisada por la *Securities and Exchange Commission* (SEC). Nasdaq, fue creada por la NASD en 1971, es un sistema automatizado que informa del comercio accionario de títulos que no aparecen listados en las bolsas regulares. Para 1990s se convirtió en el segundo mercado accionario de los EE.UU. y en el tercero mundial.

⁹ Elaboración propia con datos del *Economic Report of The President 2001*.

¹⁰ Shiller, R.J. *Irrational Exuberance*. Princeton University Press, Princeton N.J. 2000, cap. 3

¹¹ Dumenil, G. y Levy, D. "The profit rate: here and how much did it fall ? did it recover? (USA 1948-1997)", 28/XII/1999 en CEPREMAP: <http://www.cepremap.cnrs.fr/~levy/>

- 12 A. Shaikh ha estudiado la relación entre tasa de ganancia y precio de las acciones véase: "The Stock Market and the Corporate Sector: A Profit-Based Approach". Working Paper No. 146, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College. 1995.
- 13 Elaboración propia con datos del Economic Report of the President 2000.
- 14 La productividad en el sector de los negocios se incrementó 41.8% entre 1980 y 1999 según datos del *Economic Report of the President 2001* cuadro B49b
- 15 Elaboración propia con datos anuales al cierre del año publicados en Global Financial Data: <http://www.globalfindata.com>
- 16 *Financial Times*. 13 de enero de 1999
- 17 Elaboración propia con datos del Economic Reprot of the President 2000.
- 18 Calculo basado en los datos de la gráfica 7: D'Arista, J, "The Debt Service Challenge" *Flow of funds*. Segundo trimestre de 1999, p. 1.
- 19 Guttmann, R. *How Credit-Money Shapes the Economy*. M.E. Sharpe. EE.UU. 1994, pp. 106-107.
- 20 El Financial Times destacaba que Long-Term Capital Management (LTCM) un fondo especulativo que contaba entre sus socios a Robert Merton y a Myron Scholes, dos premios Nobel en economía, estaba apalancado cerca de 28 veces pues, de acuerdo a funcionarios estadounidenses, con un capital de cerca de \$4.7 miles de millones de dólares controlaban activos cercanos a los \$130 mil millones de dólares a fines de 1997. *Financial Times*, 4-III-99. En 1998 LTCM hubo de ser rescatado con la ayuda de *The Federal Reserve Bank of New York*
- 21 "Hard luck, hard landing?". *The Economist*. <http://www.economist.com>, febrero 23 de 2001
- 22 Veáse por ejemplo, Weller, C. "What the Crash Means for your Retirement" *EPI Issue Brief* num. 16, Economic Policy Institute, Washington, mayo 2 2001.
- 23 Morris Goldstein y Philip Turner sostienen que las crisis financieras se han venido agravando y su frecuencia ha aumentado en "Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options" Bank for International Settlements Economic Papers, num 46 octubre de 1996.
- 24 Lustig, N. "Los Estados Unidos al rescate: la asistencia financiera a México en 1982 y 1995", *Revista de la Cepal*. 61, abril de 1997. pag. 45.
- 25 Véase Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *Deuda externa pública mexicana*. Fondo de Cultura Económica, México, 1993, pp. 76-77
- 26 Banco de México, S.A. *Informe Anual 1995*. pp. 1
- 27 SHCP, ob. cit. pp. 96-103.
- 28 Banamex. *Examen de la situación económica de México*. Octubre de 2001 v. LXXVII, pp. 456.
- 29 "Quiero aclarar que las depresiones no son el resultado de la operación de las fuerzas del mercado. Son el resultado de la aplicación de controles por parte del gobierno, particularmente en el campo de la moneda." Hayek, F. A. en "Un diálogo con el profesor Hayek" en Pizano S., D. *Algunos creadores del pensamiento económico contemporáneo*. Fondo de Cultura Económica. México, 1980, pp. 27. La explicación de la crisis como producto de errores puede verse en Gil-Díaz Francisco y Carstens Agustín "Algunas hipótesis relacionadas con la crisis mexicana de 1994-95". *Gaceta de Economía*. ITAM, año 2(3), otoño de 1996. pp. 5-67.