

LOS ESTADOS UNIDOS EN LA ECONOMIA MUNDIAL *

HAL B. LARY

Departamento de Comercio,
Wáshington.

I. REVISTA DEL PERÍODO INTERBÉLICO

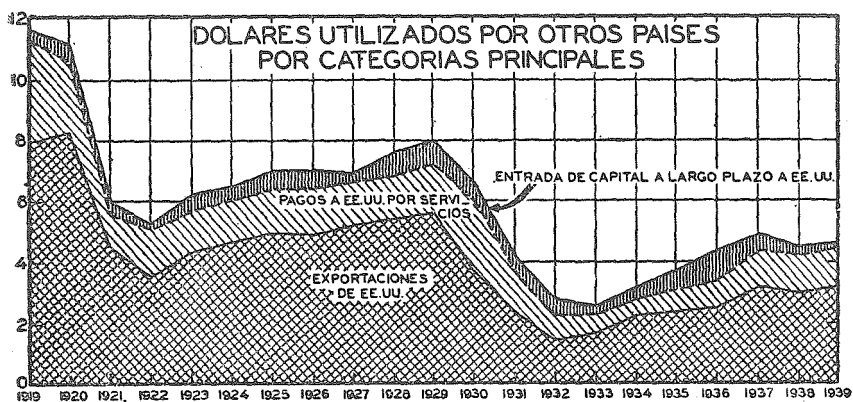
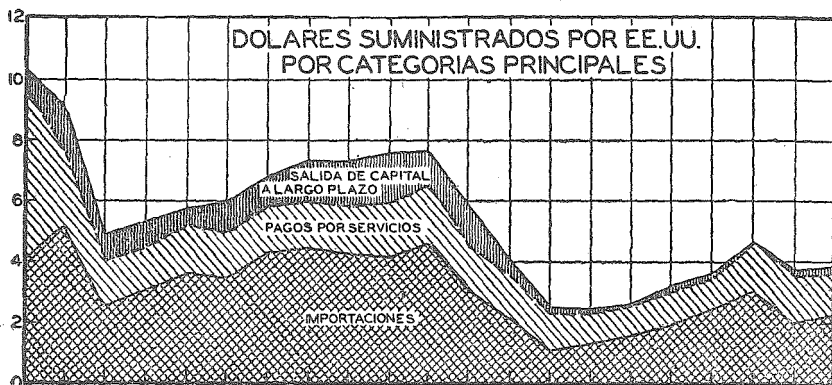
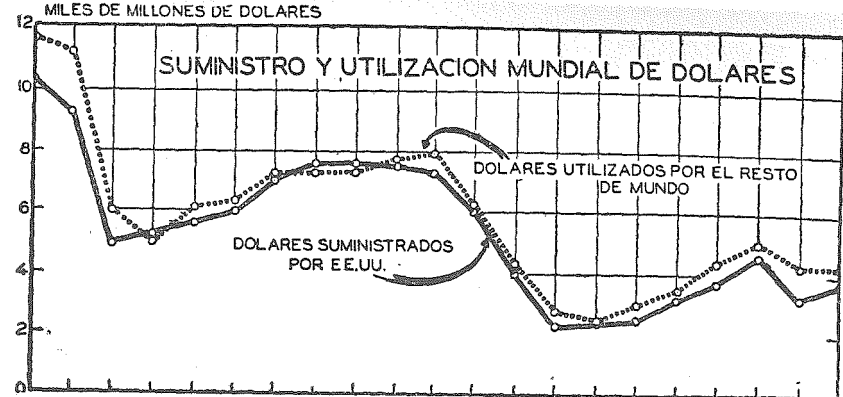
LA balanza de pagos internacionales de Estados Unidos es un estado que muestra: 1) la cantidad de dólares que ese país suministra a otros mediante la compra de bienes y servicios y mediante inversiones en el extranjero, y 2) la forma en que aquellos países utilizan los dólares para hacer pagos por los mismos conceptos a Estados Unidos. Estas operaciones importan varios miles de millones de dólares al año en ambos sentidos y ejercen una influencia profunda en la vida y el bienestar económicos de Norteamérica y del resto del mundo. Cuando la corriente de pagos en un sentido o en otro crece o disminuye desproporcionadamente, la relación que guardan ambas corrientes puede sufrir graves quebrantos, que ocasionan salidas de oro y otras reservas y exigen ajustes compensadores de ingresos y gastos.¹

La gráfica 1 indica las corrientes totales de dólares suministrados y utilizados durante 21 años, desde el fin de la primera guerra mundial hasta el comienzo de la actual. Su rasgo más saliente es su gran variabilidad. Se destacan tres períodos de fuerte descenso —1921, 1930-32 y 1938— que correspondieron a épocas de baja y depresión

* Traducción autorizada del capítulo titulado "Resumen y recomendaciones" de la obra publicada por el Departamento de Comercio de Estados Unidos, *The United States in the World Economy: the international transactions of the United States during the interwar period*, Wáshington, Government Printing Office, 1943.

¹ Ver el cuadro entre las pp. 382 y 383, que, en lugar de indicar una balanza de pagos convencional, señala el suministro y utilización de dólares en cuenta corriente y de capital y considera el oro y el capital a corto plazo como "partidas compensadoras".

MILES DE MILLONES DE DOLARES



GRAFICA I

*Dólares suministrados por EE. UU. al resto del mundo y dólares utilizados, 1919-39
(Excluidos los movimientos de oro y capital a corto plazo)*

Suministro y utilización mundial de dólares, 1919-1939* (en millones de dólares)																						
Conceptos	1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939	
I. Factores que determinan el suministro de dólares (pagos a otras naciones)																						
A. Importaciones de mercancías por Estados Unidos	3,904	5,278	2,500		3,113	3,792	3,610	4,227	4,431	4,185	4,091	4,399	3,061	2,091	1,323	1,450	1,655	2,047	2,423	3,084	1,960	2,318
B. Otros pagos corrientes																						
Fletes y navegación	818	848	334		341	332	361	391	415	417	460	509	477	366	255	154	196	206	247	366	303	367
Gastos de viajeros	123	190	200		243	260	303	347	372	400	448	483	463	341	259	199	218	245	297	348	303	290
Remesas personales	732	579	398		269	309	325	355	348	343	338	339	300	262	199	178	151	155	170	170	152	144
Donativos de instituciones	140	118	166		93	84	71	65	63	61	58	55	49	45	35	30	30	27	28	33	38	144
Intereses y dividendos	130	120	166		105	130	140	170	200	240	275	330	295	220	135	115	135	155	270	295	200	230
Subsidios y pagos gubernamentales	2,844	286	85		48	21	31	19	22	14	31	63	41	36	9	5	1	1	1	49	21	18
Otras partidas gubernamentales	772	140	82		69	66	71	73	77	73	81	89	87	90	87	78	72	89	95	78	77	81
Plata	89	88	63		71	74	74	64	69	55	68	64	43	29	20	60	108	415	123	97	213	91
Ajustes de servicios diversos, neto	79	68	93		30	14	18		30	60	30	2										
Total de otros pagos corrientes	5,727	2,437	1,407		1,269	1,290	1,394	1,484	1,566	1,633	1,819	1,962	1,757	1,389	999	819	911	1,293	1,231	1,436	1,307	1,264
Total de pagos corrientes	9,631	7,715	3,935		4,382	5,082	5,004	5,711	5,997	5,818	5,910	6,361	4,818	3,480	2,322	2,269	2,566	3,340	3,654	4,520	3,267	3,582
C. Salida de capital a largo plazo																						
Nuevos préstamos a otras naciones	371	500	567		666	317	823	824	921	1,114	1,019	415	775	190	51	83	17	53	47	13	53	53
Nuevas inversiones directas en el exterior**	94	154	197		153	148	182	268	351	351	558	602	294	222	16		17		12			
Pagos de amortización a extranjeros	20	20	20		20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	15	15	15	15	15	15	15
Compras netas de valores vencidos	234	739	179		110																	7
Total de salidas de capital a largo plazo	719	1,413	877		949	485	1,025	1,112	1,292	1,485	1,597	1,037	1,089	432	87	98	49	68	74	28	68	75
Total de dólares suministrados a través de operaciones en cuenta corriente y en cuenta de capital a largo plazo	10,350	9,128	4,853		5,331	5,567	6,029	6,823	7,289	7,303	7,507	7,398	5,907	3,912	2,409	2,367	2,615	3,408	3,728	4,548	3,335	3,657
II. Factores que determinan la utilización de dólares (entradas provenientes de otras naciones)																						
A. Exportaciones de mercancías por Estados Unidos	7,920	8,228	4,485		3,832	4,167	4,591	4,910	4,809	4,865	5,128	5,241	3,843	2,424	1,611	1,675	2,133	2,283	2,456	3,349	3,094	3,157
B. Otras entradas corrientes																						
Fletes y navegación	1,109	1,119	394		286	302	315	316	370	360	372	390	325	247	171	108	133	139	158	236	267	303
Gastos de viajeros	56	67	56		60	71	77	83	110	114	121	139	159	94	65	66	81	101	117	135	130	135
Remesas personales	40	63	49		48	65	57	47	50	49	50	51	43	28	17	17	19	20	22	28	37	36
Intereses y dividendos	544	588	465		544	676	602	752	793	821	922	982	876	674	460	417	436	521	568	577	584	541
Subsidios y pagos gubernamentales	1,212	214	98		175	255	203	187	201	227	229	234	256	121	99	20	2	1	1	1	4	2
Otras partidas gubernamentales	9	9	11		15	22	24	24	25	27	28	27	27	26	25	27	30	31	31	31	31	42
Plata	239	114	12		63	72	110	99	92	76	87	83	54	27	14	19	17	19	9	9	7	14
Ajustes de servicios diversos, neto								1						14	19	28	56	69	74	123	80	64
Total de otros pagos corrientes	3,209	2,174	1,085		1,192	1,463	1,388	1,510	1,642	1,674	1,809	1,906	1,710	1,231	870	702	774	901	980	1,140	1,140	1,137
Total de pagos corrientes	11,129	10,402	5,570		5,024	5,630	5,979	6,420	6,451	6,539	6,937	7,147	5,553	3,655	2,481	2,377	2,907	3,184	3,436	4,489	4,234	4,314
C. Entrada de capital a largo plazo																						
Pagos de amortización de Estados Unidos**	335	581	245		134	82	120	221	296	285	361	276	300	257	172	155	114	219	181	225	103	102
Ventas netas de valores no vencidos						358	205	321	270	163	389	483	491	369	140	20	135	285	670	324	62	
Entrada total de capital a largo plazo	335	581	255		134	440	325	542	566	448	750	759	791	626	312	175	249	504	851	549	165	102
Total de dólares utilizados para saldar operaciones en cuenta corriente y en cuenta de capital a largo plazo	11,464	10,983	5,865		5,158	6,070	6,304	6,962	7,017	6,987	7,687	7,906	6,344	4,281	2,793	2,552	3,156	3,688	4,287	5,038	4,399	4,416
Esceso de dólares utilizados (+) sobre dólares suministrados (-)	+1,114	+1,885	+1,062	+173	-503	-275	-139	+272	+316	+180	+508	+437	+369	+384	+185	-541	+280	4559	+490	+1064	+759	
III. Factores que determinan el suministro o la utilización de dólares (partidas compensadoras)																						
A. Movimiento de capital a corto plazo, neto																						
Salida (-) o entrada (+) de fondos de Estados Unidos	(3)	(3)	(3)	(3)	-82	-109	-46	-36	-349	-231	-200	-191	+628	+227	+35	+96	+424	+55	+45	+27	+211	
Salida (-) o entrada (+) de fondos de fondos extranjeros	(3)	(3)	(3)	(3)	+49	+228	-60	+455	+934	-117	+196	-288	-1265	-673	-494	+126	+648	+376	+311	+317	+1259	
Movimiento neto de capital a corto plazo	(3)	(3)	(3)	(3)	-33	+119	-106	+419	+585	-348	-4	-479	-637	-446	-419	+222	+1072	+431	+356	+344	+1470	
B. Movimiento neto de oro																						
	+164	+50	-686	-235	-295	-216	102	-72	+15	+272	-120	-278	+176	-11	-173	-1178	-1720	-1147	-1271	-1657	-3018	
C. Partidas no aclaradas																						
Movimiento neto de todas las "Partidas compensadoras"	-1,278	-1,905	-316	+408	-175	-178	-135	-75	-423	-104	-384	+320	+92	+73	+61	+415	+368	+157	+425	+249	+789	
	-1,114	-1,855	-1,002	+173	-503	-275	-139	+272	+316	-180	-508	-437	-369	-384	-185	-541	-280	-559	-490	-1064	-759	

* Esta balanza de pagos internacionales de Estados Unidos muestra la cantidad total de dólares suministrados a otras naciones por medi de pagos hechos por Estados Unidos y la cantidad total de dólares utilizados por ellas para hacer pagos a Estados Unidos.

** Las cifras para nuevas inversiones directas al exterior son netas, esto es, representan el exceso de las nuevas inversiones sobre la liquidación de las antiguas. En los años durante los cuales hubo una pequeña liquidación neta de las inversiones directas de Estados Unidos en el exterior, el reflujo ha sido agregado al renglón de "Pagos de amortización a Estados Unidos" para evitar la introducción de otro renglón. Las cantidades así añadidas, por años, son como sigue: 1933, \$ 32,000,000; 1935, \$34,000,000; 1937, \$35,000,000; 1938, \$16,000,000; 1939, \$9,000,000.

*** No disponible.

de la actividad económica y se caracterizaron por fuertes pérdidas en las reservas monetarias de otros países y por presión sobre sus tipos de cambio. Fuera de esto, poco tienen de común; interesa estudiarlos principalmente por sus diferencias. Entre los períodos de descenso figuraron dos grandes períodos de recuperación y expansión; tampoco presentaron rasgos comunes.

El descenso de 1921, que en realidad principió el año anterior, fué severo, pero le siguió pronto una firme recuperación durante la cual la cantidad de dólares suministrados y la de dólares utilizados guardaron entre sí una relación bastante estable y equilibrada. La depresión ocurrida después de 1929 fué profunda y prolongada y trajo consigo el desplome del mecanismo internacional monetario y comercial de entonces; cuando llegó la fase ascendente, la caracterizó una deficiencia continua en el suministro de dólares en relación con la demanda de los mismos. La baja de 1938, que comenzó a fines de 1937, fué tan breve como la que siguió a la guerra y se hizo notar sobre todo en la corriente de pagos al exterior; tuvo menos efecto sobre la cantidad de dólares utilizados por otros países y menos influencia evidente en la situación en el extranjero.

Operaciones internacionales de Estados Unidos durante la depresión de 1920-1921.—La fase descendente en las operaciones internacionales de Estados Unidos en 1920-21 se presentó a continuación de un breve y desenfrenado auge inflacionario ocurrido en el país y en el exterior a raíz del abandono súbito de las medidas de control de tiempo de guerra. La desaparición de la demanda militar como principal apoyo de los mercados mundiales quedó contrarrestada durante algún tiempo por un volumen enorme de gastos de inversión aplazados, por la reposición de existencias, por el uso del poder adquisitivo acumulado de los consumidores y por la necesidad urgente que tenía una Europa devastada de alimentos y de materias para la reconstrucción.

La fuerte baja de la actividad económica interna de Estados

Unidos en 1920 provocó, sin embargo, una disminución rápida de las importaciones. Poco después, descendieron súbitamente las exportaciones debido en gran parte a la suspensión de los préstamos del gobierno de Estados Unidos a sus antiguos aliados. Al mismo tiempo hubo una fuerte baja de precios en Norteamérica y en el resto del mundo. La depresión fué intensa, pero de corta duración. Durante 1921 la producción industrial en Estados Unidos comenzó a recuperar su ritmo y para fines del año siguiente era superior al punto máximo alcanzado en 1920, si bien los precios permanecieron bastante inferiores al nivel inflado de los primeros meses de la postguerra.

Al aumentar la actividad interna, la importación reaccionó y acusó un aumento firme en la segunda mitad de 1921. En otros países, la recuperación se retrasó algo más a causa de las condiciones caóticas de gran parte de Europa central y oriental, y el alza de las exportaciones no principió hasta varios meses después del cambio en el ritmo de importaciones.

Los factores principales que contribuyeron a facilitar y acelerar el ajuste de las operaciones internacionales de Estados Unidos en 1920-21 parecen haber sido los siguientes:

- 1) Tuvo importancia fundamental el hecho de que la depresión en Estados Unidos fué breve y de que la siguió una recuperación vigorosa y un período de prosperidad que, salvo pequeñas interrupciones, duró hasta 1929.
- 2) Conforme la baja de la actividad económica y de los precios, la disminución de las importaciones y la suspensión de los préstamos del gobierno ejercieron presión sobre otros países, éstos pudieron resistirla en parte permitiendo que sus monedas se depreciaran, evitando así llevar a cabo una fuerte deflación interna.² Esto fué posible porque los tipos

² Desde luego que en ciertos países de Europa la depreciación de entonces, o la posterior, obedeció principalmente a la situación inflacionaria interna y a la fuga de capitales; lo anterior se refiere sobre todo a otros países.

EE. UU. EN LA ECONOMIA MUNDIAL

de cambio fijos mantenidos entre los aliados durante la guerra habían sido abandonados y no se había restaurado aún el patrón oro internacional. Fueron pocos los países, si acaso hubo algunos, que intentaron en esa época mantener un tipo de cambio fijo con el dólar.

- 3) También, a causa de que no se habían comprometido aún a mantener de nuevo el patrón oro y a defender sus reservas, los demás países recurrieron en gran medida a sus existencias de oro para hacer frente al déficit de su balanza de pagos con Estados Unidos, sin verse obligados con ello a tomar fuertes medidas deflacionarias.
- 4) Las enormes tareas de reconstruir a Europa y de fomentar el desarrollo económico del mundo al terminar la guerra ofrecían amplias oportunidades de inversión y creaban una demanda sostenida de maquinaria y material norteamericanos, facilitando así el principio de la fase ascendente de 1921.
- 5) El aumento de los ingresos y de los ahorros en Estados Unidos hacía crecer la cantidad de capital norteamericano disponible y facilitaba su inversión ventajosa en el exterior; de este modo se daba apoyo a la demanda exterior de productos norteamericanos y se contribuía en general a incrementar la actividad económica de otros países.

1922-29: época de equilibrio incierto.—No obstante las perturbaciones monetarias iniciales, la controversia sobre reparaciones y deudas de guerra y el aumento de los aranceles, el período de 1922 a 1929 se caracterizó, en general, por un aumento mundial de la actividad económica y de los ingresos, y por un incremento correspondiente de las operaciones internacionales. El suministro de dólares fué mayor no sólo por el aumento de las importaciones efectuadas por Estados Unidos, sino también por el alza de los gastos de los turistas norteamericanos en el exterior y otros servi-

cios, y por una corriente firme de préstamos y otras inversiones en el extranjero. Estas partidas originaron una abundancia de fondos con que otros países pudieron adquirir mercancía norteamericana, pagar deudas de guerra y cubrir el servicio de las crecientes inversiones norteamericanas en el exterior.

La relación bastante estrecha que guardaban el suministro y la utilización de dólares entre 1922 y 1929, y el alza conjunta de ambas partidas, parecen indicar que existió y funcionó con éxito un mecanismo compensador que relacionaba los diversos renglones a través de factores inherentes al sistema económico del período citado. Es indudable que las exportaciones, los préstamos y otros pagos hechos por Estados Unidos ayudaron a sostener y promover el desarrollo económico y el alza de ingresos en el exterior, manteniendo así la demanda exterior de bienes y servicios norteamericanos durante el período en su conjunto. Hay también indicios de que hubo ajustes compensadores anuales entre diversas partidas. Pero el mantenimiento de un equilibrio aproximado entre la oferta y el consumo total de dólares en estos años debe atribuirse al hecho de que ninguno de los renglones importantes sufrió cambios intensos y prolongados, situación que se alteró abrupta y violentamente hacia fines de la época de que se trata.

Es un lugar común señalar los diversos desajustes y fallas de la estructura económica mundial que condujeron a su desquiciamiento posterior. Si bien la mera enumeración de los factores no es una prueba fehaciente de la inevitabilidad del colapso, en cambio indica, sin duda alguna, los puntos vulnerables susceptibles de no resistir la presión. Entre los principales figuraba la debilidad general de los precios. El que los precios de artículos manufacturados no se elevasen de un modo apreciable durante un período de expansión económica puede haber obedecido sólo a la creciente eficiencia de la industria. En la agricultura hubo también un progreso técnico notable, pero la tendencia bajista de los precios agrícolas debe atribuirse en gran parte al aumento de la producción

durante la guerra y la postguerra, ante una demanda relativamente inelástica. El desajuste se agravó a causa de numerosos proyectos mal concebidos cuyo objeto era mantener precios elevados artificialmente, lo que condujo a que se acumulasen existencias excesivas y quedasen muchos artículos importantes en una situación vulnerable en general.

Hoy se admite que otra grave falla de la economía mundial durante la tercera década fué la sobrevaluación de la libra esterlina y sus monedas satélites y la subvaluación del franco al retornar Inglaterra y Francia al patrón oro. El restablecimiento de la libra en su antigua paridad oro con el dólar, realizado a pesar de que la estructura de costes y precios era relativamente más elevada en Inglaterra, contribuyó a debilitar la situación de este país en la economía mundial y a hacer que dependiera de un modo excesivo y vulnerable del capital a corto plazo como medio de equilibrar sus cuentas internacionales.

Por otro lado, la estabilización del franco a la quinta parte de su paridad de anteguerra no reflejó el verdadero equilibrio sino una depreciación debida en gran parte a la fuga de capitales. Por tanto, la balanza de pagos francesa resultó excesivamente "fuerte" y, junto con la entrada de capitales privados, dió lugar a que se acumularan en otros países grandes saldos de propiedad francesa que podían ser retirados súbitamente. La posición francesa intensificó la debilidad de la inglesa y entre ambas contribuyeron a crear una situación internacional bastante inestable.

Una de los rasgos más críticos de las operaciones internacionales de Estados Unidos fué la forma en que se comportó el capital. Sería del todo injustificado considerar que era artificial o indebida la situación de Estados Unidos como país prestamista. No había motivo por el que el comercio exterior se hubiese ajustado inmediatamente a la nueva situación de país acreedor al finalizar la guerra pasada (si bien la elevación de aranceles en 1921 y 1922 no hacía más que hacer más difícil el ajuste ulterior). El resto del

mundo necesitaba y pedía bienes y capitales norteamericanos y era natural que Estados Unidos suministrara ambos. Los errores que se cometieron fueron más bien en cuanto a la forma de las operaciones de préstamo; no fué la política de inversiones, sino la falta de ella, lo que causó daño.

Dados los métodos de propaganda y de presión que se usaron para solicitar y colocar las emisiones de valores extranjeros, los préstamos norteamericanos llevaban en sí el germen del fracaso. Con frecuencia se consideraba que el flotar un empréstito justificaba plenamente el que se siguiera prestando al mismo prestatario o al mismo país sin tener en cuenta el creciente endeudamiento del país. En ciertos casos, en particular el caso de Alemania, se siguió prestando en gran cantidad mucho después de que se habían dado voces de advertencia en sitios autorizados. Así, las mismas operaciones que incrementaron los ingresos y el consumo de otras naciones y aumentaron su dependencia de una fuente de divisas inagotable, ayudaron a asegurar la inevitabilidad de un cambio y la probabilidad de que éste fuera desastrosamente abrupto y total.

Otra falla de las inversiones norteamericanas fué que las casas de emisión nunca consideraron los empréstitos extranjeros más que como un negocio incidental que explotaban de tiempo en tiempo, pero que dejaban a un lado cuando se presentaban mejores negocios dentro del país. Dadas estas circunstancias, no es extraño que, con la fuerte competencia que creaba el auge de la bolsa, se suspendiera súbitamente la colocación de valores extranjeros a mediados de 1928 y que, salvo una breve recuperación durante el primer semestre de 1930, se terminara del todo.

Dificultades y ajustes durante la gran depresión.—La disminución de la exportación de capital en 1928 quedó compensada en parte por nuevos aumentos de las importaciones durante las últimas etapas del auge. Este, sin embargo, terminó a fines de 1929 con una baja repentina de la producción industrial y de la acti-

EE. UU. EN LA ECONOMIA MUNDIAL

vidad económica en general y un grave colapso de la bolsa de valores. En consecuencia, las importaciones declinaron rápidamente, sobre todo al derrumbarse los precios de las materias primas y al elevarse el arancel norteamericano en 1930. Las exportaciones alcanzaron su máximo a fines de 1928 y principios de 1929 y después tendieron a bajar ligeramente, pero su verdadera declinación ocurrió a la vez que disminuyeron las importaciones, y en un principio fué algo menos severa. El descenso de la actividad industrial en el extranjero coincidió más o menos con el descenso en Estados Unidos, pero fué en general más paulatino.

La baja de las operaciones internacionales de Estados Unidos fué entonces intensa y prolongada, y no cesó hasta después de destruído totalmente el mecanismo comercial y financiero de la tercera década y establecidos nuevos sistemas basados en principios completamente distintos. Las principales causas de la duración del descenso y la severidad de sus consecuencias fueron en cierto modo el reverso de las condiciones favorables del período 1920-1921. Entre ellas se contaban las siguientes:

- 1) El factor de retraso más importante fué la situación en que se hallaba la vida económica norteamericana, que, a diferencia del anterior período de crisis postbélica, se mantuvo en un estado de depresión intensa y prolongada. Respecto de los niveles de 1929, la baja de la actividad económica de Estados Unidos fué mayor que la de otros países y de más larga duración.
- 2) También a diferencia de la recuperación que siguió a la crisis de 1920-1921, no se reanudaron las inversiones norteamericanas en el extranjero. Si bien haya sido más aparente que real el agotamiento de oportunidades de inversión ventajosa al finalizar la década, rápidamente se convirtió en realidad debido a la difusión de la depresión y de una psicología de crisis, al incumplimiento de los compromisos vigentes y a los sucesos políticos y cambia-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

rios del extranjero; de tal suerte que era escasa la posibilidad y débil la base para que se reanudaran los préstamos de Estados Unidos al resto del mundo. Ocurrió precisamente lo contrario: a partir de 1931 ingresó capital a Estados Unidos en grandes cantidades como resultado de la liquidación de inversiones en el extranjero.

- 3) El menor suministro de dólares provocado por la baja de las importaciones y la suspensión de las inversiones ofreció un problema de reajuste de una magnitud sin precedente. Entre 1926 y 1929 la cantidad de dólares suministrados osciló entre 7,300 y 7,500 millones, y los ingresos y el nivel de consumo de otros países, así como la estructura de las deudas internacionales, se ajustaban bastante bien a esa suma.

Al descender unos 5,000 millones (68 por ciento) el suministro de dólares en escasos tres años, se hizo necesario realizar

DISMINUCION DEL SUMINISTRO DE DOLARES EN RELACION CON EL SERVICIO DE LAS DEUDAS, 1929-1932

	1929	1932	Disminución	%
	(cifras en millones)			
Dólares suministrados por EE.UU. mediante compra de mercancías y servicios y nuevas inversiones en el extranjero	7,400	2,400	5,000	68
Dólares necesarios para pagar el servicio fijo de las deudas a EE.UU., suponiendo que no habría incumplimiento ni ajustes *	900	900	0	0
Remanente que quedaba a disposición del resto del mundo para otros fines	6,500	1,500	5,000	77

* Monto aproximado del interés y amortización sobre valores norteamericanos y deudas de guerra, según las obligaciones vigentes. En 1932, la suma efectiva pagada a Estados Unidos alcanzó un total de unos 580 millones de dólares.

grandes cambios en el uso que daba el resto del mundo a los dólares y, por consiguiente, en las economías que ejercían la demanda. El problema se agravó, además, a causa de las obligaciones fijas (unos 900 millones de dólares al año), que incluían las sumas pagaderas a Estados Unidos por las deudas de guerra. Si se habían de cumplir totalmente estos compromisos, el peso del reajuste tendría que recaer en la compra de bienes norteamericanos y en otros pagos a Estados Unidos. Así lo indica el cuadro anterior.

- 4) Para mayor contraste con la situación más elástica que prevalecía al principiar la década, el mundo en general había vuelto al régimen de tipos de cambio fijos establecido al restaurarse el patrón oro internacional, o el patrón de cambios-oro, al que se habían adherido casi todos los países para fines de la década. Aunque varios países productores de artículos primarios, entre ellos Argentina y Australia, abandonaron el patrón muy pronto, el resto de las naciones lo dejó con renuencia y ante la presión inexorable de los acontecimientos. El intento inicial de defender las paridades y las reservas monetarias dió por resultado que el reajuste de las demandas externas recayera con toda su fuerza sobre la vida económica interna, fortaleciendo con ello en todo el mundo las tendencias deflacionarias y de depresión.

Es inútil querer determinar con rigor el grado de deflación que habrían tenido que provocar y sufrir otros países, de haberse realizado la totalidad del ajuste en esta forma. Habría sido tal vez mayor que el experimentado en Estados Unidos y desde luego mayor que el que en efecto ocurrió en el extranjero. Aparte de lo poco conveniente que habría sido desde el punto de vista económico, no se habría logrado sin dar lugar a perturbaciones sociales y políticas aún mayores de las que ocurrieron.

- 5) Los demás países sólo podían detener la baja de la actividad económica interna y llevar a cabo medidas de expansión si se libraban de la presión deflacionaria proveniente del exterior. Si bien en muchos el factor más inmediato de tensión fué la fuga de capitales, el más fundamental surgió en gran parte de la crisis económica interna de Estados Unidos y de la reducción radical del suministro de dólares.

Los principales métodos de ajuste que utilizaron los demás países, casi todos ellos basados en un abandono decisivo del patrón oro y del anterior sistema de comercio del mundo, fueron los siguientes: *a)* abandono de las paridades oro y depreciación de las monedas nacionales respecto del dólar; *b)* aumento general de aranceles con objeto de reducir las importaciones y fomentar la producción nacional; *c)* acuerdos comerciales y arancelarios de carácter preferencial destinados a fomentar el comercio entre los signatarios y desviar el de otros centros de suministro; *d)* control directo del comercio y de los cambios a través de contingentes y permisos, a fin de encauzar el comercio por ciertos senderos obligados y restringir el uso de las divisas de acuerdo con la cantidad disponible.

Estos métodos se utilizaron combinados en distintas formas según el lugar y la época. Coincidían, además, con diversas medidas de expansión interna y con frecuencia se excedieron de lo necesario para realizar el ajuste externo. En ciertos países, sobre todo Alemania, se convirtieron con el tiempo en fuertes instrumentos de nacionalismo político y económico.

Cualesquiera que hayan sido, sin embargo, las diferencias de tiempo, lugar y resultado último, los cambios y ajustes efectuados por otros países tuvieron por efecto impedir que los aumentos de poder adquisitivo interno "se derramaran" a la economía norteamericana y redujeran aún más las reservas de oro y divisas. En muchos casos, especialmente los de naciones productoras de artículos primarios o países con fuertes deudas externas, las reservas de

oro y divisas ya se habían agotado virtualmente y eran inferiores a sus obligaciones a corto plazo. La recuperación en el extranjero se logró, pues, de acuerdo con políticas nacionales y bilaterales que ofrecían poco estímulo a las operaciones internacionales de Estados Unidos.

Empeoramiento de la posición internacional de Estados Unidos, 1934-1939.—Entre 1934 y 1939 la característica más notable de la balanza de pagos norteamericana fué la inmigración sin precedente de capital extranjero, con el consiguiente enorme ingreso de oro. Este movimiento se inició a raíz de la revaluación del dólar el 31 de enero de 1934, que fijó una nueva paridad 40 por ciento inferior a la vieja paridad oro, y prosiguió con fuertes variaciones, pero un solo descenso marcado, hasta después del comienzo de la segunda guerra mundial.

Durante los seis años, la entrada neta de capitales, tanto a largo como a corto plazo, fué de cerca de Dls. 6,000 millones, según las estimaciones de la balanza de pagos, y de hecho es probable que haya sido bastante mayor. Sin duda alguna, fué la causa principal del ingreso neto de oro, que durante el mismo período alcanzó Dls. 10,000 millones. Sólo en 1934, y de nuevo en 1938 y 1939, los saldos netos del comercio y los servicios tuvieron suficiente importancia para determinar los movimientos de oro. Durante los tres años intermedios, los pagos al extranjero por concepto de importaciones de mercancías y servicios fueron superiores a los ingresos, lo que representaba un ajuste notable de la situación de Estados Unidos respecto de la que tuvo en la década anterior, ajuste que, sin embargo, se interrumpió a causa de la baja de las importaciones en 1937-1938 y el crecimiento de las exportaciones ante la demanda creada por la guerra.

Aunque la amortización y repatriación de valores extranjeros y la inversión más o menos normal en acciones y títulos norteamericanos representaron una parte importante del ingreso de ca-

REGIMEN FISCAL ARGENTINO

pitales, la mayor parte fué lo que suele llamarse capital refugiado. El aspecto anormal del movimiento lo indica en parte el hecho de que más de Dls. 2,500 millones tomó la forma de saldos en dólares, de propiedad extranjera, que no ganaban interés. Lo revela aún más el hecho de que los períodos de mayores traspasos coincidieron con las crisis de Francia y otros miembros del bloque oro, cuando se pretendía inútilmente conservar los restos del patrón oro anterior a la depresión, y con las frecuentes crisis militares y políticas que caracterizaron los años que precedieron la segunda guerra mundial.

No obstante ser tan espectaculares, estos enormes traspasos de capital y de oro tuvieron tal vez menos significación que otros rasgos de la balanza de pagos. En cuanto al efecto sobre Estados Unidos, los fondos extranjeros llevados allí no se invirtieron en actividades productivas en cantidad apreciable, sino que en su mayoría se mantuvieron ociosos en bancos norteamericanos o se emplearon para especular en la bolsa. Por consiguiente, los capitales inmigrados no contribuyeron de un modo importante a la recuperación y desarrollo económicos de Estados Unidos, y la entrada de oro sólo incrementó las ya cuantiosas existencias de oro e hizo crecer el exceso de reserva que los bancos guardaban con los Bancos de la Reserva Federal. En cambio, el efecto sobre otros países fué, sin duda, más grave, puesto que los traspasos contribuyeron a la desintegración del bloque oro, si bien fueron aun en este aspecto más bien síntomas que elementos básicos.

Durante este período anormal, lo que tuvo una significación más decisiva fué la constante discrepancia entre las transacciones comerciales y de servicios y el nivel de actividad económica interna, tanto de Estados Unidos como de otros países; igualmente la tuvo el desarrollo y cristalización de sistemas económicos nacionales y bilaterales. La gráfica 2 (p. 396) indica los factores esenciales de esta situación; en ella pueden verse las tendencias fundamentales del valor de las transacciones (que es lo que interesa de inmediato

EE. UU. EN LA ECONOMIA MUNDIAL

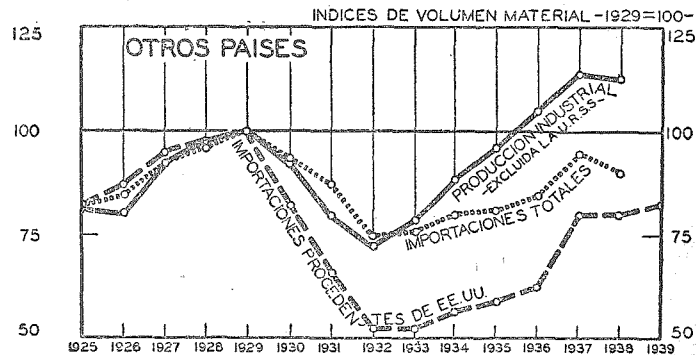
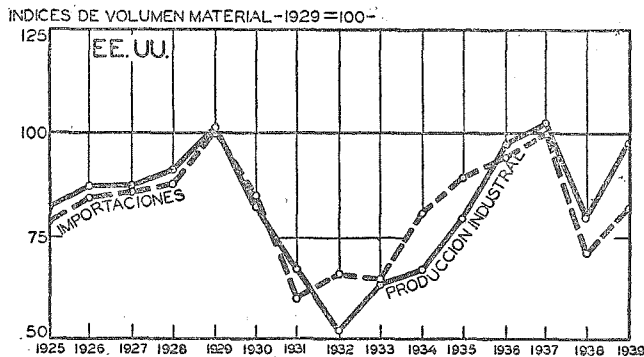
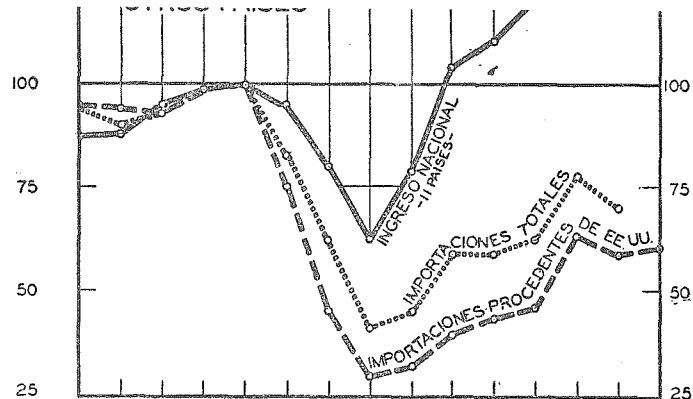
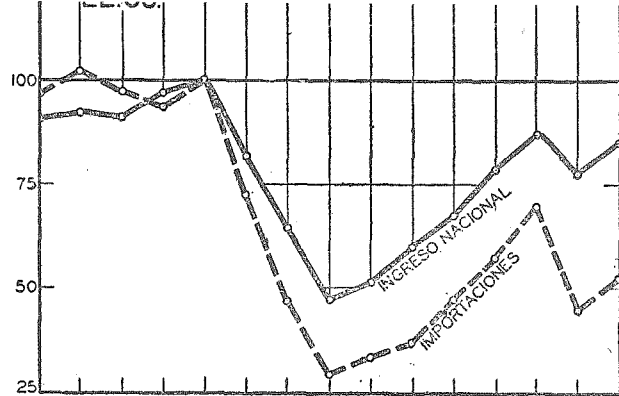
para conocer la relación entre el suministro y la utilización de dólares) y del volumen material o "real" de la actividad.

Del lado izquierdo puede verse la rápida caída de la actividad económica de Estados Unidos después de 1929 y la recuperación paulatina que principió en 1933, junto con las oscilaciones correspondientes de las importaciones. Si se comparan las tendencias del valor y del volumen de las importaciones se observa que la intensidad y duración mayores de la baja del valor, en relación con el monto del ingreso nacional, se debieron principalmente al descenso de los precios de las importaciones y no tanto al descenso de la estructura de precios en su conjunto.

El lado derecho de la gráfica indica las tendencias de la actividad económica de otros países y la tendencia de sus importaciones. La curva del ingreso nacional de once países y el índice general de la producción industrial de todos los países revelan un descenso considerable de la actividad entre 1929 y 1932 y una recuperación muy rápida en los años siguientes.³ En comparación con Estados Unidos, la baja en el extranjero fué menos intensa y la siguió una expansión mucho más vigorosa, que pronto rebasó los niveles máximos de 1929.

Es notable el contraste entre las oscilaciones de la actividad económica interna en el extranjero y las de las importaciones de esos países. Surgió una divergencia doble de gran importancia para la situación internacional de Estados Unidos: por una parte, las importaciones realizadas por el resto del mundo se mantuvieron a un ritmo muy inferior al de la actividad económica interna,

³ Puesto que las series del ingreso nacional expresadas en moneda extranjera han sido convertidas en dólares a los tipos de cambio medios anuales y luego se han sumado, las curvas de la gráfica reflejan fluctuaciones de los tipos de cambio, además de oscilaciones de las cifras originales. Por consiguiente, la baja en 1931 y 1932 y el alza subsiguiente indican con exageración el cambio en la actividad económica real en el extranjero, aunque señalan con bastante exactitud la tendencia del poder adquisitivo extranjero expresado en dólares.



GRAFICA 2

Indices de la actividad económica y el comercio internacional

(Los índices del ingreso nacional de otros países se basan en datos del Reino Unido, Canadá, Australia, Nueva Zelandia, Dinamarca, Noruega, Suecia, Francia, Holanda, Alemania y Japón.)

y, por otra, disminuyeron de un modo especial sus importaciones procedentes de Estados Unidos. La divergencia primera es una medida gruesa del aumento de la autosuficiencia y del nacionalismo económico en el extranjero⁴ y la segunda representa el grado en que el resto del mundo obtuvo importaciones en otros países y fomentó el comercio bilateral.

Sin embargo, no obstante estas restricciones, las compras de mercancías y servicios norteamericanos durante el período 1934-1939 en conjunto fueron superiores a las que efectuó Estados Unidos a otros países, y la diferencia incrementó la entrada de oro que coincidió con el traspaso de capitales al país. Por consiguiente, la insuficiencia del suministro de dólares y las dificultades económicas internas de Estados Unidos que la motivaron pueden considerarse como factores básicos que limitaron las operaciones internacionales de Norteamérica y como causas obligadas del crecimiento y fortalecimiento de sistemas económicos más cerrados en el extranjero.

El tercer período de descenso en las operaciones internacionales de Estados Unidos comenzó a fines de 1937. La baja fué fuerte, sobre todo la del suministro de dólares, pero también breve. Principió por una disminución rápida de las importaciones en el tercer trimestre, que reflejó una modificación abrupta del ritmo de la actividad interna. Algunos meses antes la producción industrial norteamericana había alcanzado un nivel máximo más o menos igual al de 1929, pero en septiembre acusó el descenso más vertiginoso de que se tiene memoria. En nueve meses el índice del volumen físico de la producción industrial declinó 33 por ciento, o sea más que en los primeros dieciocho meses de la gran depresión de 1929. Parece ser que tan súbita baja obedeció a la política

⁴ Respecto de la discrepancia entre la curva del ingreso nacional y la del valor de las importaciones, debe tenerse en cuenta, sin embargo, la creciente significación de los servicios, por oposición a las mercancías, en los totales del ingreso nacional.

de restricción del crédito y a la reducción de los gastos públicos; cesó en cuanto se aplicaron medidas opuestas. Pero la recuperación fué algo menos rápida que el descenso y en 1939 las importaciones eran inferiores a las de 1937.

La crisis de 1937-1938 se caracterizó por su efecto más bien leve en el extranjero, lo mismo que en las exportaciones norteamericanas. En algunos países, entre ellos Inglaterra y Francia, la producción disminuyó en pequeña medida, en parte como consecuencia de la disminución en Estados Unidos y en parte por factores internos. Pero en Alemania, Japón y otros países casi no se afectó la tendencia al alza. Las exportaciones norteamericanas no descendieron hasta principios de 1938 y sólo de un modo ligero. Así, la discrepancia entre la cantidad de dólares suministrados y la de dólares utilizados creció apreciablemente en 1938 y 1939, dando lugar a nuevas bajas de las reservas de oro en el extranjero.

Las causas de la corta duración del descenso de las operaciones internacionales de Estados Unidos en 1937-1938, y del hecho de que no tuviera repercusiones más graves, parecen ser las siguientes:

- 1) Tuvo importancia fundamental en lo que respecta al suministro de dólares el hecho de que las autoridades nacionales tomaran medidas oportunas y enérgicas, tanto para impedir que la crisis interna se convirtiera en una deflación acumulativa como la de 1929-1932, como para procurar la recuperación.
- 2) En contraste con la experiencia norteamericana durante la gran depresión, la tensión en 1937-1938 no se agravó por los movimientos de capital, sino que disminuyó. Las nuevas inversiones de capital norteamericano en el extranjero se habían suspendido casi del todo después de 1931, de donde resulta que casi no podían disminuir más y ocasionar así mayores dificultades. Antes al contrario, el ingreso neto iniciado años antes se transformó de súbito en

EE. UU. EN LA ECONOMIA MUNDIAL

salida a fines de 1937, facilitando con ello la situación del suministro de dólares. Este "ajuste" de los movimientos de capital, si bien tenía una relación de causa con la perturbación de la actividad interna y de las importaciones, distó de ser un elemento compensador como generalmente se define éste y tuvo más bien carácter extraño y de coincidencia. La baja de la actividad en Estados Unidos había hecho surgir y difundir rumores de que, para combatir la crisis, el gobierno efectuaría nuevas manipulaciones de la moneda y depreciaría ésta. Estos rumores desalentaron los trasposos de capital a suelo norteamericano e incluso provocaron retiros bastante fuertes durante varios meses.

- 3) Otra diferencia respecto de la situación inicial de 1929 y 1930 fué que en general el resto de los países ya no estaba comprometido a mantener tipos de cambio rígidos ni a defender sus reservas monetarias, que, de paso, habían crecido con el alza del valor del oro y la mayor producción de éste. Esta flexibilidad no tuvo mayores consecuencias durante el período de descenso más rápido de la actividad interna de Estados Unidos. Durante algún tiempo, la disminución de las importaciones se compensó ampliamente por la salida de capitales antes señalada, y de hecho la libra esterlina y varias monedas europeas, excepto el franco francés, se apreciaron considerablemente en los mercados de cambios. Sin embargo, las monedas latinoamericanas se debilitaron a principios de 1938 y algunos meses después la baja fué general a medida que se reanudaba el traspaso de capital a Norteamérica y las importaciones de este país seguían llevando un ritmo menor que el de las exportaciones.
- 4) Además de la mayor flexibilidad de los tipos de cambio en general, en 1937-1938 existían ya en muchos países sistemas complicados de control del comercio y de los cambios, y

EL TRIMESTRE ECONOMICO

otras técnicas, que ayudaban a amortiguar el efecto de los golpes venidos de fuera sin ejercer una presión inmoderada sobre las estructuras económicas internas. Este tipo de medidas tuvo mayor éxito en países como Alemania, que se habían aislado completamente, y menos efectividad en naciones productoras de artículos primarios, ya que éstos dependían por fuerza del mercado norteamericano.

- 5) Por último, entre los factores importantes que sostuvieron la producción en el extranjero y la demanda de mercancías norteamericanas, no obstante la influencia deflacionaria que provenía de las crisis internas, deben mencionarse los programas de rearme de los meses anteriores al principio de la guerra en Europa y la demanda bélica del Japón, que ya había invadido a China.

II. PROBLEMAS Y POLÍTICAS PARA EL FUTURO

Aunque deben sacarse varias lecciones beneficiosas de la experiencia norteamericana durante los años que van de la primera guerra mundial al comienzo de la segunda, la conclusión que surge con mayor fuerza de la reseña anterior es la importancia fundamental de mantener una corriente de dólares más estable y abundante en las operaciones con otros países.

En el tráfico internacional de Estados Unidos sobresalen dos causas principales de inestabilidad y disturbio, a saber: 1) la amplitud extraordinaria de las fluctuaciones de la vida económica nacional, con variaciones concomitantes en sus compras de bienes y servicios extranjeros, y 2) el comportamiento errático de los movimientos de capital, que reflejan los virajes súbitos del interés norteamericano por las inversiones extranjeras y la preferencia fluctuante de los extranjeros por lo que se refiere a los valores en dólares y los saldos norteamericanos.

Aunque el alcance de la relación causal entre los dos acontecimientos es debatible, el hecho de que a la reducción brusca de

EE. UU. EN LA ECONOMIA MUNDIAL

los préstamos internacionales en 1928 y 1929 siguiera muy de cerca una depresión mundial de magnitud inigualada con su epicentro en Estados Unidos, impuso una carga insoportable de ajuste a la economía mundial, la cual ya estaba acosada por serios desajustes y desasosiegos políticos. El que el suministro de dólares que de ordinario se ponían a las disposición de otros países disminuyera a menos de una tercera parte en sólo tres años, contribuyó violentamente al derrumbe de la estructura económica y financiera del mundo, al desarrollo de planes de recuperación en el extranjero de lineamientos nacionales y bilaterales estrechos, y al deterioro general de la posición económica internacional de Estados Unidos.

El fin del conflicto actual dará a este país una oportunidad para ayudar al desarrollo de un orden económico mundial más sano y para recobrar una participación más completa en los beneficios del comercio internacional. Estados Unidos ya se ha obligado en la Carta del Atlántico a "la colaboración más plena entre todas las naciones en el campo económico, con objeto de asegurar a todos mejores condiciones de trabajo, progreso económico y seguridad social". En el artículo VII de los "convenios básicos" firmados por Estados Unidos y varios otros países en relación con los arreglos de préstamos y arrendamientos, se han fijado objetivos más concretos. Dicho artículo menciona en particular los tres puntos siguientes:

- 1) La expansión, mediante disposiciones internacionales y nacionales adecuadas, de la producción, la ocupación y el intercambio y consumo de bienes, que constituyen los cimientos materiales de la libertad y el bienestar de los pueblos.
- 2) La eliminación de todas las formas de tratamiento discriminatorio en el comercio internacional.
- 3) La reducción de aranceles y de otras barreras comerciales.

La consecución de estos fines o de cualesquiera otros esfuerzos tendientes a restablecer una economía nacional e internacional más

EL TRIMESTRE ECONOMICO

sana, comporta responsabilidades definidas de parte de Estados Unidos, no solamente con respecto al contenido formal de sus leyes arancelarias y convenios comerciales, sino también con respecto al proceso efectivo de sus transacciones internacionales. Una estructura económica mundial que esté organizada sobre bases de tratamiento igual y de amplio campo para la libre empresa no puede sostenerse ante reducciones en el suministro de dólares tales como las que han ocurrido en el pasado. A menos que la oferta de dólares sea más capaz de satisfacer las necesidades de otros países, éstos insistirán seguramente en su derecho a ejercer un control selectivo estrecho sobre el empleo de sus sumas disponibles y a propulsar relaciones más intensas con terceros países, según arreglos comerciales preferenciales. Y salvo que los dólares se vuelvan disponibles con más regularidad que en épocas pasadas, sería tan injusto como imprudente pedir el levantamiento de restricciones y controles que están llamados en buena medida a proteger las economías internas de otros países contra el choque y la presión exteriores.

Una corriente de pagos más abundante y estable por parte de Estados Unidos constituye también una condición indispensable para el mantenimiento de relaciones de intercambio más ordenadas entre el dólar y las monedas extranjeras, así como para el logro de una distribución más equilibrada de las existencias de oro mundiales y la prevención de más traspasos de oro, desordenados y de gran volumen, hacia Estados Unidos. Si no se llenaran estas condiciones básicas, la estabilidad monetaria internacional resultaría probablemente insostenible, así como el patrón oro restaurado en la tercera década de este siglo sucumbió bajo el choque de la gran depresión.

Las exportaciones y la demanda de dólares en el extranjero.— No puede predecirse en la actualidad cuál sería un suministro adecuado de dólares para las operaciones futuras con otros países.

Fuera de la probabilidad de que los precios de postguerra alcancen por lo general un nivel más alto que a fines de la década 1930-39, puede esperarse que una parte de las fuerzas ahora perceptibles tenderá a disminuir la demanda de dólares del extranjero, mientras la otra parte actuará en sentido contrario.

En el período interbélico, especialmente durante la Gran Depresión y después de ella, los demás países siguieron con energía una política de industrialización y autosuficiencia. Esta tendencia se ha acentuado fuertemente con la expansión obligada de los esfuerzos y capacidades productivos nacionales durante la guerra actual y puede conducir a la pérdida definitiva de algunos mercados de exportación para ciertas mercaderías norteamericanas.

De otro lado, fuerzas más poderosas harán, sin duda, que la demanda de bienes norteamericanos suba muy por encima del nivel de preguerra, aunque probablemente habrá un aflojamiento considerable en comparación con el enorme movimiento de exportación durante la guerra. Esta dejará un legado de necesidad y miseria humanas, que sólo podrán aliviarse mediante grandes suministros de alimentos, vestuario, medicinas y otros artículos necesarios. Además, la contienda ha causado una destrucción aplastante de equipo y recursos productivos de muchos países. Otros, sujetos menos directamente a la devastación, también han sufrido serio deterioro de su capacidad productiva y de su capital circulante para satisfacer su demanda civil corriente, debido a la concentración en el esfuerzo bélico. Tales necesidades de socorro y reconstrucción habrán de ser satisfechas en gran medida por fuentes de fuera, figurando Estados Unidos en primer término entre los países abastecedores.

Más allá de las necesidades críticas de los primeros años de postguerra, se halla la gran tarea de desarrollo económico de todo el mundo en general, y particularmente de aquellas regiones que hasta ahora han disfrutado poco de los beneficios del progreso. La necesidad de niveles de vida más altos y seguros y de una uti-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

lización más completa de los recursos naturales ya está encontrando expresión en los planes nacionales de largo alcance para el adelanto económico y social.

La ejecución de estos planes comportará la adquisición de artículos norteamericanos en gran cantidad; requerirá de inmediato los tipos de maquinaria y equipo en cuya manufactura destaca la industria de Estados Unidos. Más aún, el aumento de la industrialización y de los niveles de vida en el extranjero debe acarrear, a la larga, una demanda fuerte y duradera de bienes de producción norteamericanos, así como de una amplia variedad de bienes de consumo, que son tan atractivos para las gentes de ingresos crecientes. La fuerza de la demanda extranjera de productos industriales norteamericanos en épocas de expansión económica quedó demostrada en la prosperidad de la década 1920-29 y se volvió a manifestar durante el alza que alcanzó su cúspide en 1937, con las limitaciones impuestas por la cantidad disponible de divisas-dólar.

En pocas palabras, no sólo ocurrirá que las demandas postbélicas de socorro y reconstrucción ocasionarán una corriente abundante de exportaciones de Estados Unidos, sino que también habrá una demanda activa y más estable de bienes norteamericanos, especialmente de productos industriales. La condición indispensable es, desde luego, que una oferta suficiente de dólares venga en auxilio para financiar ese comercio potencial. Nuevamente habrá fuerzas que empujen en ambas direcciones; unas tenderán a incrementar aquella oferta y otras tenderán a reducirla.

Las importaciones y el suministro de dólares.—La experiencia pasada indica claramente que el máximo aporte para lograr una corriente abundante y estable en el suministro de dólares —y, claro está, aporte indispensable— consiste en el mantenimiento de un alto nivel de ingresos y producción en Estados Unidos. El logro de tal objetivo es deseable por razones de estabilidad y

EE. UU. EN LA ECONOMIA MUNDIAL

progreso internos, aparte de consideraciones de orden internacional. Además, puesto que factores nacionales fueron causa determinante principal de la violencia de las fluctuaciones económicas de Estados Unidos, los remedios han de encontrarse en buena medida en el desarrollo de una estructura económica y financiera interna que sea más sana. Sin embargo, la relación causal entre la estabilidad interna y la externa se ejerce en ambas direcciones, pues un comercio de exportación grande y floreciente estimularía grandemente la actividad económica interna. En otros términos, un proceso de desenvolvimiento económico más completo y ordenado en los Estados Unidos, ocasionaría un grado mayor de estabilidad y prosperidad en sus operaciones internacionales, el que a su vez facilitaría aquel proceso.

Suponiendo que se alcance una economía de funcionamiento más pleno, no debe exagerarse el estímulo que de ello resulte para las importaciones.

En primer lugar, las importaciones norteamericanas consisten principalmente en materias primas y artículos semimanufacturados, que se introducen en cantidades que varían en estrecha relación con el curso de la producción industrial. Las importaciones están ligadas, por decirlo así, al ritmo de actividad industrial interna, y no muestran tendencia alguna a subir con mayor rapidez. Otro grupo importante de importaciones lo forman productos alimenticios cuyas posibilidades de expansión están todavía más estrechamente circunscritas. El comportamiento de las importaciones acusa un marcado contraste con el de las exportaciones, pues éstas consisten mayormente en artículos propios para un alto nivel de vida que, en condiciones de expansión económica e ingresos crecientes en el extranjero, son capaces de atraer un volumen de compras extranjeras que crece aún más rápidamente. Es de notar que, en épocas de prosperidad creciente, las importaciones de manufacturas acabadas muestran una capacidad de rápido aumento, semejante a la de las exportaciones; pero el arancel ha limitado

EL TRIMESTRE ECONOMICO

severamente la variedad de tales manufacturas, que constituyen sólo una parte pequeña del total.

En segundo lugar, es probable que la relación entre las importaciones y la actividad económica interna sea en el futuro más baja que en el pasado. La tendencia hacia una mayor autosuficiencia nacional también ha producido resultados asombrosos en Estados Unidos. Durante la primera guerra mundial, Estados Unidos experimentó un incremento tremendo de su capacidad industrial, inclusive la notable producción de productos químicos y colorantes que anteriormente se obtenían en Alemania. El ciclo se ha completado en parte en la guerra actual, debido a la interrupción de las importaciones de materias primas del Lejano Oriente y al desarrollo consiguiente de nuevas fuentes y sustitutos dentro del país. Aunque la evaluación cuidadosa de la eficiencia productiva, así como de los intereses políticos, revelaría, sin duda, que es deseable reanudar las importaciones de muchos de esos renglones —y reducir, desde luego, los derechos arancelarios contra otros— debe contarse como probable que muchos adelantos de tiempo de guerra se convertirán en parte permanente del sistema industrial de Estados Unidos.

A pesar de que el arancel y la estructura industrial han limitado así la cantidad de importaciones, el mayor precio de las materias primas puede resultar en un aumento del valor total de aquellas. El comportamiento de las importaciones de Estados Unidos ante los cambios de precios es muy especial. Tratándose de una gran variedad de artículos, como los que integran las exportaciones e importaciones totales de un país, es de esperar que una baja relativa de precios promueva en general las ventas, mientras que un aumento de los precios actúe en sentido contrario.

No obstante, esta generalización no es válida con respecto al total de las importaciones de Estados Unidos, porque éstas consisten principalmente en bienes primarios o en materiales fabricados en parte, los cuales no son competitivos en su mayoría, dependien-

de su demanda del curso de la producción industrial. Una baja en los precios extranjeros —ya sea directa u ocasionada por una depreciación monetaria— tiene, pues, poco o ningún efecto estimulante sobre las importaciones que hace Estados Unidos, salvo pequeñas excepciones, y sólo da por consecuencia una disminución en el valor total de las compras. Esta característica del comercio norteamericano de importación es especialmente desafortunada en tiempo de decaimiento y de presión sobre la balanza de pagos de otros países con Estados Unidos. Significa que, en tales condiciones, la caída de los precios extranjeros agrava el problema del ajuste, en vez de facilitarlo.

Por otro lado, un alza en los precios de las importaciones de Estados Unidos tiene poco efecto retardatario sobre sus compras, contribuyendo más bien al aumento de su valor total. Esto ha sido así cuando han estado en vigor las diversas medidas de que se han valido en el pasado otros países para elevar precios de determinados artículos, especialmente del hule, según el famoso Plan Stevenson de principios de la década 1920-29. Esos métodos consiguieron, por lo general, subir por algún tiempo los precios mucho más arriba del punto de equilibrio entre la producción y el consumo. Su fracaso eventual no lo causó una baja del volumen de ventas a Estados Unidos, sino la acumulación de existencias y el hecho de que los altos precios dieron incremento a la producción entre productores que estaban fuera del plan de control.

Con el estímulo de la demanda bélica, los precios primarios se han repuesto ahora de la gran depresión que sufrieron en la década 1930-39; pero ese vigor no puede mantenerse en tiempos de paz. Los esfuerzos internacionales por hacer convenios sobre artículos especiales pueden moderar los altos y bajos de carácter cíclico que caracterizaron la curva de precios de las materias primas en el pasado, y tales esfuerzos se orientarán, sin duda, en esa dirección.

Resumiendo las perspectivas futuras del comercio de mercan-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

cías, probablemente aumentará el volumen tanto de las exportaciones como de las importaciones con relación a sus niveles de preguerra; pero las fuerzas estimulantes de las exportaciones serán diferentes de las que determinen las importaciones, y también más vigorosas. Siempre que lo permita la oferta de dólares por otros conceptos, puede esperarse que continúe el excedente característico de exportaciones de Estados Unidos.

Tendencia probable de los servicios.—Los servicios, aunque son menores en conjunto que las exportaciones e importaciones de mercancías, tienen un peso considerable en la determinación de la balanza de cuentas internacionales norteamericana. Así como ocurre con el comercio de mercancías, es imposible asignar un valor preciso a los futuros pagos y entradas procedentes de esas fuentes. Sin embargo, se advierten ciertas tendencias.

El desarrollo de la navegación durante la guerra, análogo al que afecta algunas de las importaciones de materias primas, tiende a hacer a Estados Unidos más independiente de otros países. En el período interbélico, barcos extranjeros manejaban el 63% de las importaciones y exportaciones norteamericanas y la mayor parte de los viajes de turismo a países de ultramar. En consecuencia, la balanza de pagos de Estados Unidos mostraba pagos netos sustanciales en la cuenta de fletes y navegación. La política actual en favor de la seguridad nacional consiste en construir y mantener una flota mercante capaz de acarrear una parte más grande del comercio exterior norteamericano. Según esto, los pagos netos de dicha cuenta se reducirán, sin duda, y tal vez se conviertan en un ingreso neto.

Una de las fuentes que probablemente incrementarán más la oferta de dólares la constituyen los gastos norteamericanos por concepto de viajes al extranjero. Los viajes son, en cierto sentido, el "artículo" de lujo más importante que se compra a los países extranjeros y —como típico de su clase— es altamente sensible a

un aumento de ingresos personales. En condiciones de prosperidad en Estados Unidos y de seguridad aceptable en el extranjero, los desembolsos por concepto de viajes pueden elevarse en la postguerra hasta los altos niveles que alcanzaron en 1929, o acaso más.

En cambio, las remesas personales de residentes de Estados Unidos a parientes y amigos del extranjero, que fueron una fuente importante de divisas-dólar para el resto del mundo después de la primera guerra mundial, no es probable que desempeñen un papel semejante en el futuro. Dichas remesas mostraron, durante todo el período interbélico, un pronunciado descenso secular que refleja la disminución violenta de la inmigración y el desvanecimiento de los vínculos entre los residentes de origen extranjero y sus países de procedencia. En estas condiciones, es de esperarse que a lo más habrá un aumento ligero y de corta duración de tales pagos al exterior después de la guerra actual.

Hay poco fundamento para esperar en los primeros años de postguerra una tendencia definida, en uno u otro sentido, de los ingresos netos por concepto de intereses y dividendos. Las inversiones británicas importantes en Estados Unidos fueron vendidas o pignoradas en las primeras fases de la guerra, lo cual tiende a reducir la futura oferta de dólares al Reino Unido. Si se mantiene un nivel más alto de prosperidad norteamericana, es indudable que acrecerán mayores ganancias a otras inversiones extranjeras en Estados Unidos.

Por otra parte, algunas de las inversiones de este país en el extranjero han sido destruídas o desmejoradas por la guerra y otras tienen poca probabilidad de recobrar pronto su capacidad de reeditar. Sin embargo, las ganancias sobre muchas de las inversiones afectadas de esa manera, especialmente en Europa Central, ya habían sido reducidas por el control de cambios y otras restricciones mucho antes de la guerra y, por lo mismo, su reducción posterior no será grande. El factor más importante será el estado de los negocios en las regiones cercanas —el Canadá y la América

Latina—, donde se han hecho la mayor parte de las inversiones directas.

Si en estas regiones se mantienen condiciones de relativa prosperidad, los ingresos netos en la cuenta de intereses y dividendos quizá sean un tanto mayores que antes de la guerra. Más aún, debe contarse con un exceso de ingresos cada vez mayor por inversiones directas, siempre que la inversión de capital norteamericano en el extranjero se reanude en cantidades importantes, como se aconseja más adelante.

Socorro y rehabilitación de postguerra.—Por último, hay otro tipo de “servicio” que será inevitablemente la contribución de mayor importancia para la solución del problema de la oferta de dólares en los primeros años de postguerra. Esta contribución revestirá la forma de ayuda material directa dada por Estados Unidos para satisfacer las vastas necesidades de socorro y rehabilitación en las regiones de Europa y Asia que han sido devastadas por la guerra. Los materiales requeridos para este fin deben salir principalmente de aquellos países que cuenten con una gran capacidad productiva sin deterioro y con reservas disponibles —entre los cuales Estados Unidos ocupará sitio preeminente.

Algunos países destrozados por la guerra tendrán capacidad para sufragar una parte o acaso la totalidad de sus necesidades de socorro con las reservas de oro y dólares que habían acumulado antes y que ahora están inmovilizadas en este país. De todos modos, los límites de esas reservas son tales y tal la magnitud de los problemas de socorro —particularmente en Europa Oriental y en China—, que Estados Unidos deberá echarse encima mucho del peso financiero y posiblemente lo más de él. Hasta cierta medida, esta ayuda puede ser proporcionada por instituciones semioficiales y privadas, tales como la Cruz Roja y otras organizaciones de auxilio; pero la mayor parte puede que tenga que proporcionarla el gobierno de Estados Unidos. El reconocimiento de la urgencia

EE. UU. EN LA ECONOMIA MUNDIAL

de las necesidades de socorro y de lo que un auxilio rápido contribuye al triunfo de las fuerzas aliadas, ya ha dado por resultado un programa de auxilio para las regiones liberadas; pero es imposible atacar el problema en su conjunto antes de haber arrollado y vencido a las fuerzas del Eje.

Sin embargo, para conveniencia de todos, la ayuda del gobierno de Estados Unidos no debe exceder el período de socorro y rehabilitación, y tan pronto como la necesidad y el sufrimiento humanos hayan recibido alivio y la vida económica se haya restablecido, el intercambio de bienes y servicios, juntamente con la reconstrucción y el desarrollo posteriores de otros países, deben ponerse sobre una base más sólida y capaz de sostenerse por sí sola.

El interés de Estados Unidos en un alto nivel de operaciones internacionales.—El examen de las fuerzas y tendencias ahora perceptibles en las operaciones internacionales de Estados Unidos indica que la corriente de dólares suministrados por las compras de bienes y servicios a otros países no sólo será menor de lo que éstos desearían gastar en Norteamérica, sino también menor de lo que ellos deberían gastar para llevar a cabo sus programas de reconstrucción y desarrollo en una escala proporcionada a las necesidades básicas y a las aspiraciones legítimas, especialmente cuando haya terminado la ayuda postbélica inmediata que preste Estados Unidos a los demás países. Además de demorar la recuperación y el progreso en el extranjero —con los retrasos consiguientes para el logro de una sociedad mundial más pacífica y ordenada—, la reducción de las transacciones internacionales norteamericanas a un nivel relativamente bajo comportaría serias desventajas desde un punto de vista nacional.

Un bajo nivel de transacciones entre Estados Unidos y otros países significaría inevitablemente perpetuar el comercio restrictivo y los controles financieros en el extranjero, así como el fomento de los arreglos bilaterales entre otros países, con exclusión de

EL TRIMESTRE ECONOMICO

Estados Unidos. La demanda extranjera no se distribuiría parejamente entre la exportación de mercancías de éste, sino que se orientaría primero hacia los tipos esenciales para llevar a cabo programas de reconstrucción y desarrollo económicos. A falta de una oferta de dólares relativamente abundante, que permitiera un mayor grado de libertad, los demás gobiernos insistirían en ejercer un control selectivo sobre los usos que se dieran a las sumas disponibles. Fuera de esto, tendrían que promover generalmente su comercio exterior sin dejar entrar mercancías norteamericanas en cantidad mayor de la que pudieran pagar.

Estados Unidos surgirá de la guerra con una capacidad industrial y agrícola enormemente agrandada y se enfrentará con graves dificultades para reajustarse a las condiciones de paz. La reaparición de la demanda civil en este país y la actividad de socorro y rehabilitación en el extranjero, constituirán un fuerte mercado en los meses que seguirán inmediatamente al fin de las hostilidades y servirán para aplazar algunos de los ajustes necesarios. Una demanda extranjera sana y continua de mercancías norteamericanas facilitará grandemente estos ajustes, reducirá al mínimo los peligros del desplome económico y la desocupación y ayudará en general al mantenimiento de altos niveles de producción e ingreso nacional.

Aunque varias ramas de la industria, tales como las de maquinaria y máquinas-herramientas, productos automotores y aeroplanos, dependerán de los mercados extranjeros para la absorción de su producción aumentada, los intereses de la agricultura tienen carácter especial. No es fácil establecer para los productos agrícolas una superioridad técnica como la que distingue a las manufacturas, y generalmente otras fuentes de abastecimiento someten tales productos a una intensa competencia en los mercados extranjeros. Por las razones apuntadas en el penúltimo párrafo, la agricultura norteamericana no puede esperar grandes salidas extranjeras, más allá de las necesidades evidentes del socorro postbé-

lico, salvo dentro del cuadro de un gran volumen de transacciones internacionales.

Como miembro de una sociedad mundial que busca poner orden y progreso en el caos, y como nación independiente que lucha por resolver los vastos problemas del reajuste económico y la reocupación, los intereses futuros de Estados Unidos consisten, pues, en elevar al máximo sus transacciones internacionales y, para lograr tal fin, en hacer asequible una oferta de dólares más grande y estable. Hay dos maneras principales de alcanzar ese resultado que no se excluyen mutuamente sino que más bien se complementan de un modo natural. Una de ellas consiste en reanudar la salida de capital norteamericano y la otra en dictar medidas positivas para permitir un volumen mayor de importaciones.

Necesidad de un buen programa de inversiones internacionales.—En vista del elevado nivel de vida y enorme capacidad de ahorro de Estados Unidos, es lógico y natural que el capital norteamericano reanude sus actividades inversionistas en el extranjero, conforme a una escala suficientemente grande para sostener el comercio exportador de Estados Unidos y ayudar, de modo concomitante, a los programas de reconstrucción y desarrollo de otros países.

También fué natural y lógico que Estados Unidos suministrara capital de inversión a otros países después de la primera guerra mundial. Desgraciadamente, se cometieron dos errores cardinales: 1) hubo con demasiada frecuencia una selección en extremo pobre de los riesgos de inversión, tanto por la falta de política oficial, como por el abuso y mal manejo del mercado de capitales por parte de casas inversionistas inexpertas y sin escrúpulos que se sintieron atraídas por la oportunidad de hacer ganancias extraordinarias; 2) en buena parte a causa de ello, la salida de capital norteamericano se comportó de manera errática, llegando a su

EL TRIMESTRE ECONOMICO

cúspide en el primer semestre de 1928, para caer después precipitadamente.

Ya sea por disturbios que de ahí arrancaron, ya sea por trágica coincidencia, el hecho de que inmediatamente después sobreviniera una depresión de amplitud mundial, con un descenso bien marcado y prolongado en las importaciones de Estados Unidos, determinó inevitablemente que muchos créditos, buenos por otros conceptos, cayeran en mora junto con aquellos que a ojos vistas eran malos desde el comienzo.

En esas circunstancias, los malos resultados que soportaron las inversiones extranjeras de Estados Unidos no deberían servir para ahogar la iniciativa en este terreno, sino más bien para señalar el camino hacia políticas y prácticas más sanas. El requisito fundamental consiste en que los programas de inversión se formulen sobre una base amplia y de largo alcance, y se ejecuten a un ritmo aceptable y regular, de modo que fortalezcan la estructura económico-social de los países prestatarios, dando beneficios equitativos y garantías adecuadas al inversionista. Es indudable que la responsabilidad del desarrollo de tales programas la soportarán principalmente los gobiernos interesados y puede ser que buena parte del capital se proporcione por intermedio de los organismos oficiales. Los métodos de emisión de bonos extranjeros que se adoptaron en la década 1920-29 serán seguramente tan inaceptables para el inversionista particular como indeseables para los intereses de la estabilidad internacional. La decisión para el futuro depende en gran medida de la iniciativa y capacidad del capital privado para idear métodos de inversión que respondan a las necesidades básicas señaladas.

La salida más prometedora para el capital privado norteamericano parece ser las inversiones directas. Durante el período interbélico la inversión de capital en empresas que estaban total o parcialmente bajo control norteamericano, dieron en general resultados más satisfactorios, desde diversos puntos de vista, que los

bonos extranjeros en dólares. En tiempos de depresión, las inversiones directas gravitaron mucho menos sobre los cambios, por estar sujetas a ganancias que variaban según la moneda del país importador de capital y no según los servicios de la deuda fijados en dólares. A este carácter flexible se debió, en buena parte, que las inversiones directas de Estados Unidos en el extranjero aguantaran la depresión con mucho mayor éxito que la cartera de bonos extranjeros en dólares.

Otra ventaja comparativa de las inversiones directas que señaló la experiencia del período interbélico es la de que, mediante el desarrollo de la capacidad industrial, hicieron una contribución más positiva al fortalecimiento de la situación económica general de los países importadores de capital. El móvil del lucro que sustenta el establecimiento de empresas norteamericanas en el extranjero tendía a asegurar su productividad, en tanto que los empréstitos emitidos por los gobiernos extranjeros no pasaban por esa prueba. Otro factor que concurría en el mismo sentido era el continuo interés norteamericano en la buena marcha de esas empresas, interés que iba acompañado de servicios técnicos y administrativos.

Mucho puede argumentarse en favor de que las futuras inversiones directas permitan a las nacionales del país prestatario una participación financiera y administrativa adecuada. La participación mancomunada de intereses comerciales norteamericanos y extranjeros ya ha dado resultados excelentes en algunos países, especialmente en el Canadá y en el Reino Unido, y es posible emplear con más amplitud métodos similares en otras regiones. Este recurso sirve para "nacionalizar" empresas financiadas con capital extranjero, para reducir las fricciones que por lo general ocasionan los propietarios ausentistas y, de esa suerte, para evitar las tendencias a la expropiación y a otras varias formas de imposición y discriminación. También da oportunidades para el desarrollo

de las aptitudes técnicas y administrativas de los nacionales de los países prestatarios.

Las posibilidades de extender crédito —en forma distinta de las inversiones directas— para el desenvolvimiento de los países insuficientemente industrializados son en extremo limitadas, a no ser por intermedio de organismos oficiales.

Los problemas de la inversión internacional no se relacionan solamente con el comportamiento del capital norteamericano, sino también con el del capital extranjero. El interés extranjero en las inversiones norteamericanas es un asunto que data de hace mucho tiempo. Sin embargo, el capital extranjero que hasta 1914 desempeñó un importante papel en el desarrollo de la economía norteamericana, en el período interbélico hizo una contribución positiva pequeña, tanto para Estados Unidos como para los países mismos de que procedía, llegando a constituir a veces un serio factor de perturbación. En épocas de aumento de la actividad en Estados Unidos y de dificultades políticas y económicas en el exterior, los extranjeros tienden a enviar un fuerte volumen de sus fondos a Estados Unidos, pero los colocan mayormente en acciones especulativas y otras formas inestables. Los movimientos internacionales de capital de esta clase desempeñan una función mínima o carecen de utilidad. A menos que en el futuro se les ponga bajo control, podrían nulificar pronto los esfuerzos que tratan de alcanzar por otras vías una estabilidad mayor en las operaciones internacionales y disminuirían la cantidad de dólares puestos a disposición de los extranjeros para hacer compras de mercaderías y servicios norteamericanos.

Disminución de las barreras arancelarias norteamericanas.—El otro medio importante de aumentar la corriente de dólares suministrados con regularidad a otros países consiste en reducir la estructura arancelaria norteamericana más allá de lo logrado por el programa de convenios comerciales recíprocos y en una escala

suficiente para permitir un mayor volumen de importaciones. Este camino no constituye una alternativa sino un corolario natural a las nuevas inversiones de capital norteamericano que se hagan en el extranjero en los años de paz que se avecinan.

En primer lugar, no debe considerarse la exportación de capital ante todo como un medio de efectuar ajustes en los desequilibrios más grandes y de más largo plazo de las operaciones internacionales. Debe basarse sólidamente en las posibilidades reales de realizar proyectos de inversión económicos y remuneradores, y para tales fines debería haber capital disponible y en cantidades apreciables. Pero más allá de estos límites la concesión de préstamos a los demás países sólo serviría para apoyar transitoriamente la demanda extranjera de artículos norteamericanos en un nivel insostenible a la larga, y daría por resultado la acumulación de deudas internacionales indebidamente grandes y vulnerables. En tanto sea posible, el aumento de la demanda extranjera de bienes norteamericanos debería compensarse por mayores importaciones a Estados Unidos. Si se equilibrara en esta forma el suministro y el uso de dólares, se daría en este país una base más firme a la estabilidad a largo plazo de sus operaciones internacionales.

En segundo lugar, el suministro de capital al resto del mundo no es un medio de evitar ajustar el exceso de dólares utilizados a la cantidad de dólares suministrados por concepto de comercio y servicios, sino que sólo aplaza los ajustes inevitables. Con el tiempo, los crecientes pagos a Estados Unidos por concepto de dividendos e intereses, junto con la amortización de los préstamos, han de llevar consigo modificaciones correspondientes de los renglones de comercio y servicios que sólo pueden consistir en un aumento de las importaciones y una disminución de las exportaciones. Para un país próspero y en crecimiento es a todas luces preferible lo primero. Desde el punto de vista del inversionista, sea individuo o nación, el fin mismo de la acumulación de capital es renunciar al consumo actual a cambio de un mayor consumo futuro. Si se

ponen obstáculos a tales ajustes naturales y deseables, se tienen forzosamente dos consecuencias: 1) el peso total del ajuste lo soportan las exportaciones, que disminuyen, o 2) la insuficiencia de dólares en el extranjero da lugar a que no se cumplan los pagos o a que se acumulen saldos congelados. Por consiguiente, el estado debería hacer que su política tendiera a facilitar y no a estorbar las importaciones, que son el instrumento principal por el que se traspasan los pagos financieros.

Lo anterior no significa que Estados Unidos deba inmediatamente suprimir sus aranceles. Durante algún tiempo después de la guerra, es bien posible que los tipos de cambio, los niveles de precios, las condiciones de trabajo y otros factores fundamentales que influyen en las exportaciones de otros países acusen fluctuaciones y concedan ventajas transitorias a productores extranjeros que no podrían sostenerse a la larga. Sería, por tanto, inconveniente exponer a los productores nacionales a perturbaciones violentas originadas por factores a corto plazo de esa naturaleza.

Por otro lado, sería un error aguardar hasta que se logre un equilibrio más duradero en las operaciones internacionales de Estados Unidos, puesto que un aumento en el volumen de las importaciones ha de ser una parte esencial de las relaciones comerciales del futuro si éstas se han de fundar en un nivel alto de intercambio y no en uno bajo. Como instrumento el más práctico de reducir las barreras arancelarias, el programa de convenios comerciales recíprocos debería llevarse a cabo con la mayor energía posible no sólo en la postguerra sino durante la guerra misma.

Sin embargo, tanto en la negociación como en la evaluación de estos convenios, debería insistirse menos en las concesiones que se obtienen de otros países y más en las que hace Estados Unidos. Si la experiencia demuestra algo, indica que el resto del mundo ha tendido constantemente a adquirir bienes y servicios norteamericanos por un volumen mayor y más regular de lo que Estados Unidos ha comprado a otros países, y que el principal obstáculo

a las exportaciones no ha sido tanto las restricciones en el exterior como la insuficiencia fundamental de dólares. A menos que Estados Unidos haga posible una corriente más libre de importaciones, esta última dificultad se intensificará.

Importancia crítica del período de transición.—Los problemas más difíciles serán los de la postguerra inmediata, y la forma en que se resuelvan bien puede dar la pauta del bienestar económico interno y externo de Estados Unidos durante muchos años. Por ejemplo, si bien será difícil la elección de tipos de cambio adecuados y debería disponerse de la posibilidad de modificarlos más adelante, es inconcebible que se deje en libertad inmediata a los cambios para que encuentren su nivel "natural", como se hizo después de la guerra anterior. Otro gran problema de transición lo constituirá la necesidad urgente que tendrán muchos países, tanto aliados como enemigos, de ayuda externa para costear el auxilio inicial y la rehabilitación de sus economías.

Pero la esencia del problema inmediato de postguerra lo será no tanto la falta inicial y general de poder adquisitivo, sino la relativa abundancia de reservas acumuladas de dólares y la intensidad de la demanda, tanto nacional como externa, frente a una escasez continuada, aunque transitoria, de bienes (posiblemente hasta de barcos). Mientras no se remedie esta escasez, no hay más que una solución: continuar la asignación de los bienes disponibles a modo de satisfacer las necesidades más urgentes, racionar el consumo individual, ejercer el control de precios y restringir el gasto de los ahorros. Por desagradable que resulte el mantenimiento de estas restricciones después de la guerra por algún tiempo, el abandonarlas repentinamente significaría repetir en una escala muchísimo más perturbadora el auge y la depresión especulativos experimentados después de la guerra pasada.

Por consiguiente, tiene mucha importancia la forma en que se liquiden las disponibilidades extranjeras a corto plazo acumuladas

EL TRIMESTRE ECONOMICO

en Estados Unidos. Según datos reunidos por el Departamento del Tesoro en junio de 1942, basados en parte en los resultados del censo de la propiedad extranjera en Estados Unidos en junio de 1941, el total de dichas disponibilidades, incluido el oro en custodia, era superior a Dls. 6,500 millones, distribuidos como sigue:⁵

**ORO Y DISPONIBILIDADES A CORTO PLAZO EN ESTADOS UNIDOS,
PROPIEDAD DE EXTRANJEROS, SEGUN DATOS DEL DEPARTAMENTO DEL TESORO: JUNIO DE 1942.^a**
(Millones de dólares)

	<i>Oro en custodia</i>	<i>Depósitos y otras disponibilidades bancarias</i>	<i>Total</i>
Países enemigos	24	160	184
Países ocupados por el enemigo ^b	1,269	1,225	2,494
Otros países bloqueados ^c	848	975	1,823
Otras repúblicas americanas	322	605	927
Otros países	4	1,115	1,119
Total	2,467	4,080	6,547

^a Las cifras de los depósitos y otras disponibilidades bancarias son totales preliminares computados con datos del censo de la propiedad extranjera en Estados Unidos, efectuado el 14 de junio de 1941 por el Tesoro.

^b Más Finlandia.

^c Incluye China.

Como puede verse, las disponibilidades de los países enemigos son insignificantes. Además, los recursos en dólares de los prin-

⁵ Departamento del Tesoro de EE.UU., *Administration of the Wartime Financial and Property Controls of the United States Government*, 1942, p. 40.

Las cifras citadas y las del cuadro no comprenden las inversiones a largo plazo propiedad de extranjeros, que son mucho menos susceptibles de liquidarse súbitamente que los saldos en oro y en dólares. (El Departamento de Comercio estima que dichas inversiones ascendían a fines de 1941 a Dls. 5,300 millones, cifra bastante inferior a la preliminar que da el Tesoro en la publicación citada. La diferencia obedece principalmente a datos adicionales que revela el censo del Tesoro, cuyo resultado definitivo no se ha anunciado.)

cipales países aliados, aunque no los indica el cuadro, se redujeron grandemente, según informes proporcionados en relación con el programa de préstamos y arrendamientos. Por otro lado, los saldos en oro y en dólares de los países de América Latina sumaban casi mil millones de dólares, según las cifras del cuadro, y han aumentado aún más a consecuencia de las fuertes compras de material bélico y otros gastos de Estados Unidos. Varios de los países ocupados y otros países bloqueados tienen también grandes tenencias, acumuladas principalmente antes de la guerra o durante los primeros meses.

Si estos saldos quedaran disponibles súbitamente para gastar en bienes norteamericanos que escaseen después de la guerra, ayudarían a sostener durante algún tiempo un auge inflacionario, con perjuicio, a la larga, de todos. Por tanto, debería buscarse maneras de impedir que este poder de compra acumulado se disipe en una orgía de pedidos competitivos y de lograr que constituya más bien un apoyo paulatino y continuado de las operaciones internacionales en general. Podrían retirarse parte de estos saldos en oro, o dejarse en forma de oro en custodia indefinidamente, para fortalecer la reserva de otros países, cosa que Estados Unidos vería con mucho agrado en vista de sus existencias de oro excesivamente grandes. Además, sería aconsejable que una gran parte de estos fondos se canalizara hacia inversiones a largo plazo, junto con capital norteamericano, de acuerdo con las sugerencias hechas antes para los programas de fomento internacional. Por ejemplo, las disponibilidades a corto plazo de América Latina serían adecuadas para financiar, en condiciones propias, una parte importante de los proyectos de industrialización y fomento de esa zona.

Si los extranjeros participaran en forma sustancial en estos programas, se mantendría la doble ventaja de ayudar a mantener en proporciones más bajas y equilibradas la estructura futura de las deudas internacionales y de incrementar la proporción de capitales nacionales en las empresas que se establezcan; con ello se

EL TRIMESTRE ECONOMICO

ayudaría también a proteger la participación norteamericana en las inversiones internacionales contra tendencias económicas o políticas desfavorables.

Necesidad de una política económica amplia y congruente.—En las páginas que anteceden se ha examinado brevemente el funcionamiento pasado de las operaciones internacionales de Estados Unidos y se ha intentado señalar la forma en que podrían mejorarse en el futuro sus relaciones económicas y financieras con otros países. Se ha insistido ante todo en el medio más importante de lograr este objetivo: el mantenimiento de condiciones que permitan una corriente relativamente grande y regular de pagos al resto del mundo. De estas condiciones la más esencial no corresponde al campo de la política económica exterior sino que consiste en lograr que la economía interna funcione a mayor capacidad y con ritmo más parejo, puesto que es esto lo que determina el volumen y el curso de las compras que hace Estados Unidos de bienes y servicios extranjeros. Además, un suministro más adecuado de dólares debería comportar una corriente más libre de importaciones mediante reducciones arancelarias adicionales y una reanudación de la participación del capital norteamericano en las inversiones internacionales.

Se han proporcionado razones convincentes por las que conviene a Estados Unidos, tanto como nación cuanto como miembro de una comunidad de naciones, un nivel relativamente elevado de operaciones internacionales. Dicho nivel no es indispensable, sin embargo, para el bienestar económico nacional de Estados Unidos u otros países. La historia de la cuarta década del siglo demuestra que los demás países, salvo los que dependen en gran medida del mercado norteamericano, se pudieron adaptar, después de perturbaciones iniciales serias, a un nivel de intercambio con Estados Unidos relativamente bajo y aun así lograr un nivel considerable de prosperidad interna y de comercio mutuo. Y con el tiempo

también Estados Unidos podría realizar los ajustes en su comercio de exportación y en su actividad interna que fueran necesarios, aunque con dificultades como las que revela la política agrícola de los años anteriores a la guerra. Un mundo organizado económicamente sobre esta base sería, sin duda, menos progresivo y más envuelto en restricciones y discriminaciones comerciales; pero desde luego es factible.

Lo que no es posible en absoluto es lograr al mismo tiempo una suma grande de ingresos en dólares y una suma pequeña de pagos en esa moneda. Y, sin embargo, la política económica exterior de Estados Unidos se ha basado en gran parte en esta imposibilidad manifiesta, sobre todo cuando se elevó el arancel violentamente en dos ocasiones a la vez que se hacían esfuerzos persistentes por cobrar las deudas de guerra y promover las exportaciones. Así como es preciso ajustar, de un modo natural u obligado, el suministro y la utilización de los dólares, es necesario que sean congruentes todos los aspectos de la política económica exterior. Las relaciones económicas en general no puede dar buenos resultados a menos que las políticas económicas individuales sean armónicas y congruentes. Por ejemplo, Estados Unidos puede imponer derechos de importación al hule y a otros artículos que ahora se producen en el país —y, sin perjuicio del caso, la conveniencia militar puede exigir la protección—, pero sería prudente disponer al mismo tiempo el traslado de miles de obreros de la agricultura y otras industrias de exportación a otras actividades y ayudar a un número mucho mayor que deriva su sustento indirectamente de ellos.

Más importante que el nivel general de la corriente de pagos en dólares es la necesidad de que la política económica exterior y el comportamiento de las operaciones internacionales tengan continuidad y regularidad. Sería en verdad trágico que Estados Unidos, después de un período de renovada participación en la economía mundial, permitiera que otra baja abrupta del suministro de dólares perturbara el mecanismo financiero y de comercio nue-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

vamente creado, a causa de un aumento deliberado de las restricciones aduaneras, de un mal comportamiento de las inversiones extranjeras por descuido o, involuntariamente, por un funcionamiento impropio de la economía interna. Pero la política comercial y de inversiones se puede determinar de un modo inteligente y no debiera constituir un elemento tan perturbador como antes. El funcionamiento de la economía norteamericana en su conjunto presenta, sin duda, los problemas más difíciles. Los intereses de Estados Unidos y los del resto del mundo coinciden, de un modo claro e indiscutible, en la solución de estos problemas mediante el mantenimiento de un nivel de actividad económica elevado y bastante estable en aquel país.