

## LA ECONOMIA U. S. A. VISTA POR LA O. C. D. E. (\*)

Hemos considerado interesante poner a disposición de los lectores españoles el «Informe de la O. C. D. E. sobre la economía U. S. A.», dado que, en el momento presente de crisis del sistema monetario internacional, el interés mundial se centra sobre este coloso de la economía occidental, del que, a veces, por falta de una adecuada información, desconocemos sus problemas de forma exacta. Opinamos que esta información crítica, realizada en gran parte desde el punto de vista americano, es necesaria para poder juzgar objetivamente el papel de la economía U. S. A. en el mundo occidental, y las medidas adoptadas recientemente, el pasado 15 de agosto, por el Presidente Nixon, con objeto de sanear la economía americana, que trascienden del marco estrictamente americano y afectan a toda la economía mundial, y de forma especial al vigente sistema monetario internacional, cuya reestructuración se ha discutido en la Asamblea del Fondo Monetario Internacional celebrada a finales de septiembre en Washington.

Asimismo hay que señalar que en el amplio estudio de la economía americana realizado por la O. C. D. E. se proponen algunas medidas que, meses más tarde, adoptaría el Presidente Nixon, tales como la puesta en práctica de una política de rentas, utilización de la política fiscal y regulación del mercado de trabajo. Asimismo, la O. C. D. E. hace especial hincapié en la necesidad de la disminución del déficit de su balanza de pagos, lo cual exigirá una cooperación internacional activa, pero sin instaurar, como de hecho ha sucedido, medidas restrictivas a los intercambios internacionales que normalmente tienen desagradables consecuencias, conclusión a la que, por otra parte, ha llegado la Asamblea del F. M. I.

A continuación reproducimos, de forma esquemática, el Plan Nixon, con objeto de que una vez conocida la situación de la economía americana se puedan juzgar las medidas que éste incluye, que, como todos sabemos, se adoptaron, según afirmación del Presidente, con el fin de estimular el espíritu de competencia. Por supuesto, éstas han caído bastante bien en U. S. A. (excepto la congelación de salarios, a la que se oponen los Sindicatos), pues, en general, a ningún americano le desagrada que se adopten medidas necesarias para que su país continúe a la cabeza de la economía mundial. Su impacto en los demás países es de sobra conocido.

---

(\*) Traducción "Etudes économiques de l'OCDE: Etats-Unis". O. C. D. E. París, 1971. Traducción de E. Langa Mora, profesor de la Facultad de Ciencias Políticas y Económicas.

## PLAN NIXON

### MEDIDAS EXTERNAS.

- Suspensión temporal de la convertibilidad del dólar en oro.
- Recargo del 10 por 100 en los derechos de importación de U. S. A.

### MEDIDAS INTERNAS.

#### POLITICA DE RENTAS.

- Congelación de precios y salarios durante noventa días.

#### POLITICA FISCAL.

##### *Ingresos públicos.*

- Exenciones fiscales del 10 por 100 anual a las inversiones realizadas en maquinaria y bienes de equipo hasta el 15-8-1972, y del 5 por 100 a partir de esta fecha.
- Supresión del impuesto del 7 por 100 sobre las ventas de automóviles.
- Adelantamiento al 1 de enero de 1972 de las exenciones del impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas prevista para enero de 1973.

##### *Gasto público.*

- Reducción de 4.700 millones de dólares en los gastos federales.
- Reducción del 10 por 100 en la ayuda económica exterior.

#### POLITICA LABORAL.

- Petición al Congreso de la promulgación de la Ley de Desarrollo del empleo.

Asimismo hay que dejar constancia de que el pasado 7 de octubre el Presidente Nixon anunció que, a partir del 13 de noviembre, se controlarían los aumentos de precios y salarios, para lo cual se crearán una Comisión de precios y una Junta de pagos, con objeto de contener, al finalizar los noventa días de congelación de precios y salarios, las subidas de éstos y, por tanto, reducir la actual tasa de inflación.

Finalmente destaquemos que del presente «Informe» se pueden sacar interesantes conclusiones para la política económica de muchos países occidentales, ya que U. S. A. no es el único país que cuenta con problemas en su economía y, por tanto, el enfoque que de ellos se realiza y las soluciones adoptadas merecen ser estudiados.

# INDICE

	<i>Página</i>
<i>Introducción</i> .....	93
I. <i>La economía en 1970</i> .....	94
<i>Política presupuestaria</i> .....	94
<i>Política monetaria y evolución financiera</i> .....	98
<i>Demanda, producción y empleo</i> .....	103
<i>Costes y precios</i> .....	110
<i>Balanza de pagos</i> .....	114
II. <i>Medidas selectivas sobre precios y empleo</i> .....	119
<i>Algunas características estructurales del paro</i> .....	119
<i>Medidas adoptadas en el mercado de trabajo</i> .....	129
<i>Medidas selectivas de lucha contra la inflación</i> .....	134
III. <i>Perspectivas para 1971 y años sucesivos</i> .....	138
<i>Medidas de regulación de la demanda</i> .....	139
<i>Perspectivas interiores</i> .....	142
<i>Perspectivas de la evolución de la balanza de pagos</i> .....	147
IV. <i>Conclusiones</i> .....	150
<i>Anexo. Procedimientos de medida de la influencia ejercida por la política presupuestaria</i> .....	155



## INTRODUCCION

La economía de los Estados Unidos atraviesa, en este momento, una fase que sitúa a sus dirigentes ante múltiples incertidumbres y difíciles disyuntivas. Las decisiones de política económica que se adopten en Estados Unidos tendrán importantes consecuencias no solamente para la salud de la economía nacional, sino también para la economía mundial. Más que nunca, interesa que los otros países puedan hacerse una idea exacta de los problemas que se plantean a la política económica estadounidense, no siendo menos importante que los Estados Unidos sean conscientes de las actitudes y las reacciones del extranjero. El presente estudio trata de contribuir a este propósito de mutua comprensión.

Después de un largo período caracterizado por una excesiva demanda global y una aceleración de la inflación, se produjo un importante cambio durante el año 1970, debido a las medidas antiinflacionistas, a la evolución de la coyuntura y a una huelga de gran envergadura hacia final de año. A causa de la ralentización de la actividad se produjo un rápido crecimiento del paro. La inflación, por su parte, ha producido no pocas preocupaciones. A pesar de que la tensión de los precios se haya atenuado, en cierta medida, a lo largo del año actual, los progresos logrados en aras de la estabilidad son inferiores a lo que se esperaba, especialmente si tenemos en cuenta el fuerte aumento del margen de recursos inutilizados. La balanza de pagos por cuenta corriente ha mejorado notablemente, pero la posición de la balanza exterior global ha continuado siendo poco satisfactoria.

La política económica llevada a cabo por las autoridades tiende a asegurar una expansión moderada de la actividad en 1971, de forma que se consiga disminuir el paro hasta un nivel más aceptable, y que se obtenga una nueva ralentización del ritmo de crecimiento de la inflación. Aunque los factores de relanzamiento parece ser que se deberán manifestar con un cierto vigor, es de todas formas difícil apreciar su intensidad. La evolución de los precios proseguirá probablemente una favorable evolución, siempre que la expansión sea moderada, pero, seguramente, será preciso insistir en este aspecto después de 1971. Una nueva mejoría de la balanza exterior por cuenta corriente es indispensable para aproximarse al equilibrio exterior global. Enfrentados con la necesidad de conciliar estos objetivos rivales, las autoridades americanas deben decidir el ritmo que conviene dar a la expansión, la amplitud y la dosificación de los impulsos que hay que aplicar a la economía para llegar a este resultado y, también, para llegar a resolver

los problemas del paro, de la inflación o del desequilibrio exterior. Esta es la situación que se presentó en los primeros meses de 1971.

En la primera parte del presente estudio se examinará la evolución de la situación económica en 1970 y en los primeros meses de 1971, describiéndose la política de regulación de la demanda así como las variaciones de ésta, de la producción, del empleo y de la balanza de pagos. En la segunda parte se estudiarán ciertos aspectos estructurales del paro y se hará especial hincapié en la creciente importancia que tienen las medidas selectivas en el campo de los precios y de la mano de obra. En la tercera parte se analiza la orientación actual de la política económica y, teniendo a ésta en cuenta, las perspectivas para 1971 y años posteriores. Finalmente, la cuarta parte se dedica a las conclusiones, así como a ciertas sugerencias que se realizan sobre la política que se debería llevar a cabo.

## I. LA ECONOMÍA EN 1970.

Junto a la acción de los factores coyunturales, la política de austeridad monetaria y presupuestaria seguida a lo largo de 1969 provocó una moderada ralentización de la actividad durante los últimos meses de 1969 y los primeros de 1970. En el primer semestre de 1970 la producción se situaba a un nivel inferior del 0,75 por 100 respecto al semestre precedente y, en el segundo semestre, debido a una importante huelga, no se produjo ningún avance notable. La ralentización efectiva fue mayor de lo que se había previsto, a causa, principalmente, de la revisión, a la baja, de los planes de inversión de las empresas, de la debilidad de los gastos de consumo, después de la primavera, y del cambio de tendencia de la formación de los *stocks*. Esta evolución de la actividad tuvo como consecuencia un aumento del paro en 1970. Este se elevaba en diciembre a un 6,2 por 100, frente al 3,5 por 100 del año anterior. Con objeto de limitar la ralentización de la actividad económica e ir preparando el ulterior relanzamiento de la expansión, las autoridades flexibilizaron su política a lo largo del primer semestre de 1970.

### *Política presupuestaria*

El presupuesto federal trocó su superávit anterior por un fuerte déficit en el primer semestre de 1970 (cuadro núm. 1). La variación del saldo del presupuesto (calculada de acuerdo con los criterios de la contabilidad nacional) se elevaba a 15.000 millones de dólares, o sea casi un 1,6 por 100 del P. N. B. Este hecho ha sido motivado, en unas dos terceras partes, por la ralentización del aumento del P. N. B. La variación del «presupuesto de

pleno empleo», es decir la variación que, teóricamente, debería haber acusado el saldo del presupuesto, si la economía hubiera crecido a una tasa que hubiera permitido alcanzar el pleno empleo, y si esa tasa fuera igual a la del crecimiento potencial de la producción (alrededor de un 4,25 por 100 anual), ha sido del orden de unos 5,5 millones de dólares (1).

---

(1) En el anexo se describe este método de medida extraído del informe del "Council of Economic Advisers" para 1971.

CUADRO NUMERO 1.—INGRESOS Y GASTOS FEDERALES (1)

CONCEPTO	1968		1969		1970		ESTIMACIONES	
	I	II	I	II	I	II	1971	Ejercicio
							I	presu- puestario 1972
Ingresos .....	167,7	183,1	199,9	201,4	196,3	194,7	205,1	225,9
Impuesto sobre las personas físicas .....	73,3	85,3	95,5	96,2	93,4	89,9	91,3	99,0
Impuesto sobre sociedades .....	37,0	37,9	40,0	38,4	34,9	35,2	36,4	43,5
Impuestos indirectos .....	17,6	18,3	18,8	19,4	19,4	19,8	20,8	21,8
Cotizaciones de la seguridad social .....	39,8	41,6	95,6	47,4	48,6	49,8	56,6	61,6
Gastos .....	177,5	185,7	188,4	194,2	204,3	208,3	221,7	230,1
Compras de bienes y servicios .....	97,7	101,3	100,4	102,3	101,0	98,4	97,4	102,2
Transferencias a particulares .....	44,4	47,0	49,4	50,7	57,9	62,2	71,8	72,5
Subvenciones a los Estados y otras colecti- vidades locales .....	18,0	18,8	19,4	20,9	24,0	25,0	29,0	34,4
Diversos .....	17,4	18,6	19,2	20,3	21,4	22,7	23,5	21,0
Superávit o déficit .....	9,8	2,6	11,5	7,2	8,0	13,6	16,6	4,2
Superávit o déficit del presupuesto de pleno empleo:								
Estimación del Comité de consejeros eco- nómicos .....			11,5	11,8	6,2	7,2		
Estimación del Banco de la reserva federal de San Luis .....	14,2	0,5	9,3	10,1	7,2	6,8	4,1	7,9

(1) Cifras establecidas de acuerdo con una sistemática igual a la de la Contabilidad Nacional, en millones de dólares, después de corregir las variaciones estacionales. Tasas anuales.

FUENTE: The Budget of the United States Government, Fiscal Year 1972. Special Analysis A: Survey of Current Business; Council of Economic Advisers; Federal Reserve Bank of St. Louis.

Las principales medidas presupuestarias (se puede encontrar un resumen de ellas en el estudio económico del pasado año, cuadro 8, pág. 36) incidieron sobre la renta disponible de las familias, las cuales, a causa de las reducciones de impuestos sobre la renta de los particulares, del nuevo aumento de los sueldos de los funcionarios federales (1) y de un sensible aumento de las prestaciones de la seguridad social, se vieron incrementadas en más de 10.000 millones de dólares (en todo el año); este crecimiento fue neutralizado, en parte, por una disminución del volumen de las compras federales, en el capítulo de defensa. El saldo del «presupuesto de pleno empleo» no experimentó variaciones apreciables en el segundo semestre, pero el déficit efectivo aumentó todavía más.

La reducción del volumen de las compras federales ha sido espectacular a lo largo de los dos últimos años. En comparación con el nivel récord alcanzado durante el cuarto trimestre de 1968, estas compras habrán disminuido un 17,5 por 100 a finales de 1970, o sea a un ritmo anual cercano al 1 por 100 del P. N. B. (a precios constantes de 1958). Esta contracción se debió a la disminución de las compras destinadas a la defensa nacional, a consecuencia de las reducciones llevadas a cabo tanto en los efectivos como en los gastos de material y de construcción.

El impulso dado a la actividad económica por el aumento de la renta disponible de las familias ha sido acertado, especialmente en 1970, ya que compensó holgadamente la disminución de los gastos militares y proporcionó a la economía un sostén que ésta necesitaba desde el momento en que la demanda privada presentaba síntomas languidecientes. La variación del saldo del presupuesto de pleno empleo sobreestima, de todas formas, la amplitud del impulso neto que recibió la economía, ya que se puede afirmar, sin temor a errar, que una variación de las compras federales ejerce, sobre la demanda global, un mayor efecto que una variación de los impuestos o de las transferencias, siempre que el montante de ambos sea el mismo. De otra parte, no hay que olvidar que, constatada la gravedad del problema de la inflación, las perspectivas de crecimiento del P. N. B., a precios constantes, se situaba, probablemente, por debajo de la tasa potencial de expansión de la producción. Se puede, por tanto, pensar que en relación con las perspectivas de crecimiento que se pretendían alcanzar, el impulso neto dado a la economía se establecía, más o menos, a mitad de camino entre la variación del saldo del presupuesto de pleno empleo (que mide el impulso con relación

---

(1) No incluido en el cuadro del pasado año.

a las perspectivas de crecimiento potencial de la producción) y la variación efectiva del saldo presupuestario (1).

*Política monetaria y evolución financiera.*

En los primeros meses de 1970 las autoridades monetarias empezaron a suavizar su política de austeridad. La expansión de la oferta monetaria se aceleró considerablemente y disminuyó la tirantez existente en el mercado monetario. De todas formas, durante la primavera, y en los comienzos del verano, los mercados financieros se vieron perturbados por la evolución de la política extranjera, por el temor de una crisis de liquidez y por la quiebra de la «Penn Central», una de las principales compañías de ferrocarriles de Estados Unidos. No obstante, la tendencia hacia una cierta expansión en el terreno monetario volvía a tomar cuerpo posteriormente, especialmente en el mercado de capitales a largo plazo que había estado sometido a fuertes tensiones durante el primer semestre. En los últimos meses de 1970 y los primeros de 1971 la expansión de los mercados monetario y financiero se acentuó. Los tipos de interés experimentaron una fuerte disminución general, y los tipos de interés a corto plazo cayeron a un nivel que no se conocía desde el comienzo de los años 60.

En 1970, las autoridades monetarias han dado mayor importancia que otras veces, en los objetivos de su política, al crecimiento de los principales agregados monetarios (especialmente el crédito bancario y la oferta monetaria). La decisión que tomaron en enero de procurar que existiese un «moderado crecimiento» de los agregados monetarios podrá ser considerada como un primer signo de una cierta expansión, dado que la oferta monetaria habrá permanecido prácticamente invariable durante el segundo semestre de 1969. En el mes de febrero decidieron que, efectivamente, «convendría dar, progresivamente, un giro menos restrictivo a la política monetaria», con el fin de asegurar un «crecimiento moderado» de los agregados monetarios (2). De hecho, la expansión de la oferta monetaria —dinero en circulación y depósitos a la vista ( $M_1$ )— se aceleró en forma muy notable durante el primer semestre; su tasa anual de crecimiento alcanzó el 6 por 100, frente al

(1) Véase el anexo dedicado al superávit del presupuesto del pleno empleo.

(2) Notas extraídas de las discusiones de la comisión de las operaciones de mercado abierto (Federal Open Market Committee) del Sistema de la Reserva Federal, publicadas en los números de abril y mayo de 1970 del "Federal Reserve Bulletin".

1 por 100, más o menos, de los seis meses anteriores (1). Si se adopta una definición más amplia de la oferta monetaria, incluyendo los depósitos a plazo en los bancos comerciales, la aceleración fue todavía mayor. Esto se explica, aunque sólo sea en parte, por el hecho de que el movimiento de contratación de los depósitos a plazos (que adoptan, principalmente, la forma de certificados de depósito de elevado nominal), que se habrá observado en 1969, se invirtió, en enero, como consecuencia de la elevación de los techos de los tipos de interés previstos en el Reglamento Q, y de la sustancial disminución del rendimiento de los instrumentos de *open-market*, competitivos con esta forma de inversión. Si se excluyen los certificados de depósito de elevado nominal de este segundo agregado ( $M_2$ ), la expansión de este último ha sido más moderada en 1970 (cuadro núm. 2).

En la primavera y en los comienzos del verano, el Sistema de la Reserva Federal tomó diversas medidas para contrarrestar los efectos de la pérdida de confianza de los inversores. En mayo, las operaciones de *open-market* tomaron un carácter más expansivo, y se animó a los bancos para que utilizaran, ampliamente, sus posibilidades de concesión de créditos, con objeto de satisfacer las necesidades de su clientela. En junio, ante la crisis que se preparaba en el mercado de efectos comerciales, las autoridades suspendieron los techos de los tipos de interés (Reglamento Q) sobre los certificados de depósito incluidos dentro de unos períodos de vencimiento particularmente interesantes: de treinta a ochenta y nueve días, lo que permitía a los bancos atraer con más facilidad fondos a corto plazo y poder, de esta forma, conceder ayuda a las empresas que habían emitido efectos comerciales y podían no estar en condiciones de obtener su renovación.

A lo largo del verano, las autoridades monetarias decidieron incrementar, todavía más, la expansión, aumentando a un 5 por 100 anual, aproximadamente, el ritmo de expansión deseado de la oferta monetaria (2). La política de *open-market* tomó un carácter francamente expansionista en el segundo semestre. A mediados de agosto el coeficiente de reserva de los depósitos a plazo había disminuido, con objeto de que los bancos orientasen sus fondos hacia los sectores que convenía dispusiesen de ellos: construcción residencial, Estados y corporaciones locales (la incidencia de esta medida en el

(1) Estas tasas tienen en cuenta las importantes revisiones llevadas a cabo en diciembre de 1970 en las series estadísticas de la masa monetaria. Las cifras disponibles indicaban que el ritmo anual de expansión había evolucionado de un 0,5 por 100 a un 4 por 100, aproximadamente.

(2) De acuerdo con las estadísticas disponibles, en dicho momento, se estimaba que el ritmo anual de expansión de la masa monetaria era, aproximadamente, de un 4,25 por 100 en el segundo trimestre.

CUADRO NUMERO 2.—EVOLUCION DE ALGUNOS INDICADORES MONETARIOS  
 Porcentajes de variación, expresados en tasas anuales, corregidos de variaciones estacionales

CONCEPTO	Periodos de 12 meses				Periodos de 6 meses			Periodos de 3 meses
	1967 Dic./Dic.	1968 Dic./Dic.	1969 Dic./Dic.	1970 Dic./Dic.	1969 Dic./Junio	1970 Junio/Dic. Dic./Junio		1971 Marzo/Dic.
Oferta monetaria .....	6,6	7,8	3,1	5,4	1,2	6,0	4,8	8,9
Oferta monetaria más depósitos a plazo en bancos comerciales ...	11,1	9,7	-0,1	11,8	-2,7	6,9	16,8	19,5
Oferta monetaria más depósitos a plazo excluyendo los certifica- dos de depósito de elevado no- minal .....	—	—	—	8,2	-0,4	6,0	10,5	18,8
Créditos de los bancos comer- ciales .....	11,6	11,0	4,3	7,8	2,0	2,6	13,3	14,7
Préstamos de los bancos comer- ciales .....	8,3	11,6	10,5	3,9	6,7	-0,5	8,5	7,7
Pasivos mantenidos por el público bajo ciertas formas líquidas (1).	8,1	9,1	3,1	7,3	—	1,9	12,9	14,4

(1) Depósitos a la vista en los bancos comerciales y otros mantenidos fuera de los bancos y de las asociaciones de ahorro; depósitos a plazo en los bancos comerciales y cajas de ahorro mutuas; participaciones en asociaciones de ahorro y de préstamos y pasivos asimilables a depósitos en estas asociaciones; bonos de ahorro y títulos con vencimiento a menos de un año, emitidos por el Estado federal y mantenidos fuera de los Bancos y de las asociaciones de ahorro y préstamos.

NOTA: Para la oferta monetaria, los datos mensuales son las medias de los partes diarios; para los otros indicadores, los datos corresponden del último día del mes.

FUENTE: "Federal Reserve Bulletin" y "Economic Indicators".

montante total de las reservas obligatorias fue, en parte, neutralizado por la creación de un coeficiente de reserva sobre los fondos obtenidos por la venta de efectos comerciales emitidos por filiales de los bancos). Ante la disminución de los tipos de interés del mercado en los últimos meses de 1970 y los primeros de 1971, el Sistema de la Reserva Federal que, en principio, se había fijado una línea de conducta por la cual seguiría más que dirigiría la evolución de dichos tipos, bajó su tipo de descuento en varias ocasiones, desde un 6 por 100 vigente en noviembre a un 4,75 por 100 en febrero.

La expansión de la oferta monetaria ( $M_1$ ) aumentó ligeramente en el tercer trimestre, pero, posteriormente, se desaceleró, volviendo a un ritmo anual de, aproximadamente, 3,5 por 100 en el cuarto trimestre. Esta evolución no refleja ningún cambio de política; parece que los fondos inyectados en la economía por las compras de *open-market*, y el crecimiento conseguido de los pasivos bancarios se dirigieron, principalmente, hacia depósitos a plazo más que hacia depósitos a la vista. La oferta monetaria, en su sentido más amplio, continuó su rápido crecimiento, algo menos de prisa, de todas formas, que en el tercer trimestre, en el que su expansión había sido estimulada por la suspensión, parcial, del Reglamento Q. Alrededor de la mitad del aumento de los depósitos a plazo registrado durante el segundo semestre es imputable a los certificados de depósito de elevado nominal.

La demanda de crédito bancario ha sido muy débil en 1970, excepto durante el verano y el principio del otoño, ya que los bancos concedieron importantes créditos destinados a financiar el incremento de las carteras de valores de fondos del Estado y de otros valores. El carácter moderadamente expansionista de la política monetaria y el atractivo de las nuevas condiciones y remuneraciones de los depósitos a plazo motivó un aumento del volumen total de los depósitos y, por consiguiente, los bancos dependieron menos de sus otras fuentes de fondos: préstamos del sistema de la reserva federal y de sus agencias en el extranjero, y emisión de efectos comerciales, por sus filiales. La expansión del crédito bancario ayudó, en gran medida, a reconstruir las carteras de valores de títulos públicos, emitidos por el Estado federal, los Estados y otras corporaciones locales, que habían disminuido notablemente durante 1969. Con una cartera de valores mejor abastecida de títulos y con unas obligaciones notablemente reducidas, los bancos abordaron el presente año con una posición de liquidez más sólida que en 1970.

El mercado de capitales a largo plazo ha estado sometido en 1970 a fuertes tensiones provocadas, principalmente, por el considerable volumen de empréstitos de sociedades. En 1969, éstos habían recurrido en proporcio-

nes relativamente importantes a los préstamos a corto plazo. Las necesidades de financiación exterior no han aumentado apenas en 1970 (1), pero las sociedades no financieras aumentaron sus empréstitos a largo plazo alrededor de un 60 por 100, en comparación con el año anterior, utilizando parte de estos fondos para reembolsar sus deudas a corto plazo e incrementar su tesorería. Los empréstitos de los Estados y de otras corporaciones locales aumentaron, también, en relación con el bajo nivel de 1969. Ciertas corporaciones públicas elevaron los techos que se habían fijado para los incrementos de sus empréstitos, con objeto de poder colocar emisiones que no habían podido dar salida en 1969. Los títulos emitidos por los Estados y las otras corporaciones locales, al ser objeto de una demanda creciente por parte de los bancos comerciales, disminuyeron sensiblemente sus tipos de interés en el segundo semestre, a finales de año, su volumen crecía a un fuerte ritmo.

En 1970 los tipos de interés han evolucionado, en general, según la clásica curva que tienen tendencia a seguir cuando, en una coyuntura caracterizada por la debilidad de la demanda, se adopta una política monetaria de relanzamiento. Los tipos de interés a corto plazo, que se encontraron a unos niveles sin precedentes a principios de año, experimentaron un fuerte descenso a lo largo de los meses siguientes. Después de una corta subida en la primavera, su baja se aceleró considerablemente en el segundo semestre y en los primeros meses de 1971. Los tipos de interés de los bonos del Tesoro a tres meses, cuyo interés máximo se había situado en un 8 por 100, se fijaron a menos de un 5 por 100 al final de año e, incluso, alcanzó un 3,5 por 100 a finales de febrero de 1971. Los demás tipos de interés a corto plazo experimentaron disminuciones similares. Por el contrario, en el mercado a largo plazo los tipos de interés continuaron su crecimiento durante el primer semestre, a causa de la emisión masiva de empréstitos de las sociedades y de la reactivación de las emisiones de los Estados y de las corporaciones locales. Pero la debilidad general del mercado monetario llegó finalmente al mercado a largo plazo; los tipos de interés comenzaron a disminuir hacia mediados de año, antes de que fuesen arrastrados por el movimiento general de fuerte baja acelerada que se desencadenó hacia finales de año. En valores absolutos, la disminución experimentada por la mayoría de los tipos de interés ha sido la mayor registrada desde la segunda guerra mundial, pero no hay que olvidar que, en muchos casos, los tipos de interés habían subido hasta niveles sin precedente. En valores relativos, la baja

---

(1) Las fuentes de financiación interior no han variado, pero el ligero aumento de los gastos fijos de inversión ha sido compensado por una disminución de las necesidades de financiación relativas a la formación de *stocks*.

de los tipos de interés a corto plazo ha sido importante, sin llegar a excepcional; la de los tipos de interés a largo plazo, por el contrario, ha sido relativamente considerable, en relación con el período de la postguerra.

Después de producirse una cierta recuperación del crédito y de la disminución de los tipos de interés del mercado, los recursos obtenidos por las instituciones de ahorro, que en Estados Unidos constituyen una de las principales fuentes del crédito hipotecario, aumentaron considerablemente. Su incremento había sido muy débil en el segundo semestre de 1969 y durante los primeros meses de 1970. En enero, el techo de los tipos de interés que estas instituciones pueden dar a sus depositantes se elevó como consecuencia de la disminución de los tipos de interés del mercado a lo largo del año, y de la progresión continuada del ahorro de los particulares, el volumen de sus depósitos aumentó espectacularmente. En el cuarto trimestre de 1970 los recursos obtenidos por las asociaciones de ahorro y de préstamo, y las cajas mutuas de ahorro, se elevaban, en cifras anuales, a 23.000 millones de dólares frente a 3.500 millones, en el primer trimestre. Los organismos federales, que habían sostenido el mercado hipotecario durante 1969, continuaron, cierto tiempo, interviniendo de forma masiva en este mercado. Además, la votación de la Emergency Home Finance Act (1), en 1970, proporcionó, a este mercado, una mayor seguridad. Pese a que las instituciones de ahorro hayan utilizado una parte del dinero fresco que recibieron en depósito en la reconstrucción de su tesorería, el atractivo de los préstamos hipotecarios, que había disminuido hasta marzo, aumentó a un ritmo que se fue acelerando a lo largo de los últimos nueve meses del año. Siendo la demanda de fondos muy sostenida, los tipos de interés de los préstamos hipotecarios permanecieron altos durante la mayor parte del año, pero en los últimos meses estaban en baja como los otros tipos de interés.

#### *Demanda, producción y empleo.*

La producción total, que había comenzado a disminuir en el cuarto trimestre de 1969, continuó, en el primer trimestre de 1970, con dicha tendencia regresiva, pero más acentuada. En el segundo trimestre, aumentó ligeramente, para, ya en el tercer trimestre, experimentar un mayor incremento, aunque todavía fuese modesto. La reactivación se vio frenada por una prolongada huelga que, desde septiembre a diciembre, provocó el paro total en la producción de la mayor empresa constructora de automóviles (General

---

(1) Esta Ley ha creado el Federal Home Loan Mortgage Corporation, cuya misión es reforzar la acción de otros organismos en el desarrollo y sostenimiento de los mercados hipotecarios.

Motors). Como consecuencia de ello, la producción disminuyó alrededor de un 1 por 100 en el cuarto trimestre, aunque se estima que la pérdida de la capacidad productiva debida a la huelga fue de un 1,5 por 100. Sin esta huelga, el crecimiento hubiera podido alcanzar, en los dos últimos trimestres, un ritmo ligeramente superior al 2 por 100 anual, o sea, más o menos, la mitad de la tasa potencial, y el volumen de crecimiento del P. N. B. hubiera llegado, nuevamente, al nivel máximo del tercer trimestre de 1969.

El cuadro número 3 reproduce las variaciones semestrales de los principales componentes de la demanda (1). (Para dar una idea de los efectos directos de la huelga de la General Motors, se han indicado las tasas de crecimiento del P. N. B. excluyendo a la industria del automóvil.) El volumen de las ventas finales disminuyó ampliamente a lo largo de los dos primeros trimestres, siendo imputable la disminución del P. N. B., en una gran parte, a la importante ralentización que se produjo en el ritmo de formación de los *stocks*. Las oscilaciones de los *stocks* han sido, de todas formas, bastante moderadas, en comparación con ciclos anteriores. Las ventas finales se reactivaron en el tercer trimestre y, sin tener en cuenta a la industria del automóvil, también, en el cuarto trimestre. La formación de *stocks* se incrementó ligeramente, pero continúa siendo relativamente baja. La relación *stocks*-ventas era bastante elevada a finales de año, quizá, a causa de la influencia de la huelga.

A. Igual que ya se ha indicado, las compras federales de bienes y servicios continuaron su disminución en 1970, especialmente en el primer semestre. Los gastos de defensa se contrajeron fuertemente, los efectivos de personal militar y de funcionarios civiles del Departamento de Defensa se redujeron casi en medio millón de personas (más del 0,5 % de la población activa) a lo largo del año. Al mismo tiempo, se procedía a efectuar importantes reducciones en las compras de material y de otros suministros, así como disminuía el ritmo de las construcciones militares. El aumento de los gastos de los Estados y de otras corporaciones locales fue netamente inferior a la tendencia registrada en 1969, reflejando las tensiones financieras que se manifestaron hasta mediados de año, así como el débil ritmo de crecimiento de los ingresos fiscales. De todas formas, en el segundo semestre se produjo una cierta aceleración, motivada por el hecho de que el Gobierno federal descongeló los fondos reservados para la red de autopistas y otros créditos destinados a la construcción y que, en general, el dinero era más abundante.

---

(1) Salvo indicación en contrario, este cuadro y el análisis que se realiza a continuación se fundamentan en las variaciones del volumen total de las magnitudes.

CUADRO NUMERO 3.—VARIACIONES DEL VOLUMEN DEL P. N. B. Y DE SUS CONSECUENCIAS

Porcentajes de variación corregidos de las variaciones estacionales

CONCEPTO	AÑOS			SEMESTRES			
	1968/	1969/	1970/	1969/I	1969/II	1970/I	1970/II
	1967	1968	1969	1968/II	1969/I	1969/II	1970/I
Consumo de los particulares .....	5,2	3,4	2,0	3,2	2,2	2,5	0,9
Bienes duraderos .....	11,7	4,3	— 3,4	4,2	— 1,9	— 1,7	— 8,3
Bienes no duraderos y servicios .....	3,8	3,2	3,2	3,0	3,1	3,5	2,8
Inversión en capital fijo, viviendas excluidas .....	3,1	7,0	— 2,0	10,1	5,7	— 3,5	— 6,4
Construcción y vivienda .....	14,2	0,0	— 11,6	10,1	— 19,0	— 14,8	6,0
Exportaciones de bienes y servicios .....	8,6	6,1	7,4	— 0,9	17,5	8,3	— 2,8
Importaciones de bienes y servicios .....	16,4	7,6	3,1	3,5	11,9	3,0	— 4,7
Compras del Estado federal .....	5,4	— 3,8	— 10,6	— 5,6	— 6,1	— 13,1	— 10,1
Compras de los Estados y de otras corporaciones locales .....	6,3	3,6	2,8	5,2	2,0	3,2	2,6
Ventas finales .....	4,9	2,8	0,2	3,0	1,2	0,1	— 0,6
Formación de stocks .....	1,0	1,0	0,4	1,8	2,2	0,6	1,1
P. N. B. ....	4,7	2,8	— 0,4	2,6	1,7	— 1,6	— 0,1
P. N. B. menos el producto bruto de la industria del auto- móvil .....	4,0	3,0	1,9	2,9	1,8	— 0,6	1,4

FUENTE: Survey of Current Business.

De todas formas, la tasa de crecimiento de los gastos de los Estados y corporaciones locales fue más bien pequeña en relación con los años anteriores.

Las inversiones en capital fijo de las empresas, que en 1969 habían demostrado una apreciable resistencia al empeoramiento de la coyuntura, cambiaron, finalmente, de tendencia en 1970. En las primeras encuestas sobre las perspectivas de inversión los empresarios eran más bien optimistas, ya que dejaban entrever que, en este terreno, la actividad se mantendría a un nivel sostenido en 1970 (se preveía, en febrero, un aumento del 10 % del valor de las inversiones, pero, en las encuestas ulteriores, aparecieron importantes revisiones a la baja. Este tipo de revisiones son características de las fases de recesión coyuntural, durante las cuales la disminución del porcentaje de utilización de la capacidad productiva y la engañosa evolución del *cash-flow*, motivan que los empresarios anulen sus proyectos de inversión o pospongan su ejecución. En 1970, más todavía que en 1969, estos dos factores jugaron un importante papel y, junto al coste extremadamente elevado del crédito para las empresas, parecen haber, finalmente, convencido a los empresarios que la acción moderadora ejercida sobre la economía daba sus frutos. Según las estadísticas de la contabilidad nacional, las inversiones en capital fijo se incrementaron en algo más de un 3 % (1) de su valor total, en el conjunto del año, observándose una ralentización a lo largo del mismo.

En cuanto al volumen total de la inversión, ha disminuido en un 2 %. Los gastos de equipamiento mostraron una tendencia particularmente débil en las industrias productoras de bienes de consumo duradero y en los transportes por autopista, sectores sensibles a las fluctuaciones de la coyuntura. De todas formas permanecieron a un nivel más sostenido en el sector de las empresas de servicios públicos y de telecomunicaciones, donde los factores coyunturales tienen una menor incidencia y donde, en general, tienen necesidades de ampliar su capacidad.

La actividad en la construcción residencial disminuyó considerablemente durante el primer semestre, pero se estabilizó en el tercer trimestre, para experimentar una fuerte reactivación en el cuarto. Esta reactivación se inició con la viva recuperación registrada en la iniciación de obras a principios del verano. En el cuarto trimestre este sector habría sobrepasado en 1,7 mi-

---

(1) Este aumento es netamente inferior al 5,5 por 100 que resultaba de la encuesta de fin de año efectuada conjuntamente por la Comisión de las Bolsas de valores y el Departamento de Comercio. El campo cubierto por las dos series no es idéntico, las estimaciones de la contabilidad nacional tienen en cuenta las inversiones de la agricultura, ciertas compras de automóviles (afectadas por la huelga) y las inversiones de instituciones sin fines lucrativos.

lones a la tasa anual (desestacionalizado), cifra a comparar con los 1,25 millones, a los que había descendido en el primer trimestre, al finalizar su movimiento descendente. A las causas de orden financiero de esta reactivación, que ya se han analizado, hay que añadir el hecho de la existencia en Estados Unidos de una demanda de bienes inmuebles notablemente elevada, debido a que la construcción de viviendas nuevas se ha retrasado respecto a la evolución demográfica, desde hace varios años, a causa, principalmente, de las limitaciones de carácter financiero. Durante 1970 hay que destacar la interesante evolución registrada en la construcción de viviendas de precios moderados. Esta evolución que contrasta vivamente con la tendencia de años precedentes, se debe, probablemente, al aumento del coste de la construcción y al del crédito hipotecario, de una parte, y al creciente apoyo que el Gobierno federal otorga a las viviendas destinadas a las clases económicamente débiles, por otra.

La progresión de las rentas salariales en el sector privado ha experimentado una notable ralentización durante 1970, habiendo crecido solamente un 5 %, después de que en el período 1968-1969 el crecimiento medio ha sido, aproximadamente, un 9,5 %. De todas formas, como ya se ha indicado, las medidas presupuestarias adoptadas por el Gobierno federal han permitido un mayor aumento de la renta disponible. Las rentas se han visto incrementadas por el notable incremento de las prestaciones de la seguridad social y por el importante crecimiento de los sueldos de los funcionarios federales. La renta disponible también se ha beneficiado de la supresión, en dos etapas, de la sobretasa del 10 % del impuesto sobre la renta, así como de otras reducciones de impuestos previstos en la Ley de reforma y de desgravaciones fiscales de 1969. Además, los subsidios de paro también han aumentado sensiblemente a lo largo del año. El importante aumento de la renta disponible ha sido contrarrestado, en parte, por la aceleración del crecimiento de los precios de los bienes de consumo. En conjunto, el aumento de la renta real disponible ha sobrepasado, en un punto, más o menos, el correspondiente a 1969; de todas formas, el incremento ha sido inferior al de los años precedentes.

A pesar de la aceleración de la renta real disponible, el crecimiento del consumo ha sufrido una nueva ralentización en 1970 (cuadro núm. 4). Después de haberse comportado con una gran languidez durante el segundo semestre de 1969, el consumo de los particulares pareció recuperar algo de vigor en el primer semestre de 1970. La tasa de ahorro de los particulares aumentó, lo que no tiene nada de sorprendente, dado que debe pasar cierto tiempo hasta que los hábitos de consumo reaccionen ante aumentos de su

CUADRO NUMERO 4.—RENTA, TRIBUTACION Y CONSUMO DE LOS PARTICULARES

Concepto	Media del quinquenio 1963-67	1968	1969	1970
Renta de los particulares (1) .....	6,5	9,6	9,2	6,8
Impuestos que gravan a los particulares (1) .....	8,3	15,2	18,3	1,5
Renta disponible (1) .....	6,1	8,2	6,9	8,3
Indice de precios implícito en el consumo .....	1,5	3,6	4,2	4,7
Renta disponible en precios constantes (precios de 1958) (1) .....	4,6	4,5	2,5	3,6
Consumo a precios constantes (precios de 1958) .....	4,0	5,2	3,4	2,0
Bienes duraderos .....	6,2	11,7	4,3	3,4
Bienes no duraderos .....	3,2	3,3	2,4	3,3
Servicios .....	3,9	4,4	4,1	3,1
Tasa de ahorro de los particulares (1) (en % de la renta disponible) .....	6,4	7,0	6,1	7,5

(1) Estas evaluaciones se han establecido en base a las definiciones de la OCDE, que difieren algo de las definiciones oficiales americanas. Los impuestos que gravan a los particulares incluyen las cotizaciones de la seguridad social, que no se deducen para calcular la renta de los particulares, mientras que sí se deducen en los cálculos realizados por los americanos. En vez de considerarse como gastos diferenciados, tal como se realiza en Estados Unidos, los intereses pagados por los consumidores se compensan con los que reciben a título de renta. De acuerdo con las definiciones de la OCDE, la renta de los particulares es la misma que la renta calculada según las normas americanas, sumando las cotizaciones de la seguridad social y deduciendo los intereses pagados por los consumidores; asimismo, los impuestos que gravan a los particulares, en la definición de la OCDE, son iguales a la suma de los impuestos y de las cotizaciones de la seguridad social, según las definiciones americanas. Finalmente, la definición de la OCDE de renta disponible se corresponde con la renta disponible americana, deduciendo los intereses pagados por los consumidores.

FUENTE: Survey of Current Business. Secretaría de la OCDE.

poder adquisitivo, tan súbitos, como los provocados por incrementos de la renta, por vía presupuestaria, como ya hemos analizado. Pero la confianza de los consumidores disminuyó, nuevamente, en el segundo semestre y sus gastos acusaron un nuevo decremento, incluso si no se tienen en cuenta las ventas de automóviles que no se llevaron a efecto a causa de la huelga. La tasa de ahorro aumentó a un 7,5 % (7,3 % de acuerdo con las definiciones americanas) para el conjunto del año. El elevado y creciente paro, la persistencia de una fuerte inflación, la espectacular caída de las cotizaciones de las acciones, acompañadas por otros factores deflacionistas, no podían crear un clima propicio a un fuerte aumento del consumo. El indicador de la confianza de los consumidores establecido por la Universidad de Michigan, que había empezado a descender en los primeros meses de 1969, se recuperó en

en el último trimestre de 1970. En los primeros meses de 1971, algunos índices permiten concluir, en este aspecto, que se ha recuperado la confianza.

La presión de la demanda ha disminuido considerablemente a lo largo de 1970. La separación entre el PNB efectivo y el PNB potencial, que es el indicador más general, ha aumentado hasta situarse en torno al 6,5 % del PNB potencial en el cuarto trimestre. Corrigiendo los efectos de la huelga de la industria del automóvil, esta separación se reduce a un 5 %, frente al 1,25 %, aproximadamente, del año anterior. El índice de la utilización de la capacidad del sector manufacturero, publicado por el Consejo de administración de la Reserva Federal, descendía, en el tercer trimestre a un 76,2 %, nivel inferior en ocho puntos al del mismo período de 1969, y el más bajo registrado después de la recesión de 1960-61. El fuerte descenso en el cuarto trimestre, período en que cayó a un 72,3 %, es solamente imputable en forma parcial a la huelga de la General Motors.

El porcentaje de paro aumentó, con fuerte ritmo, en 1970, reflejando de lleno la incidencia de la ralentización de la actividad cuyas causas se habían generado en 1969. El total de asalariados (desestacionalizado) en los diferentes sectores, excluyendo la agricultura, se contrajo después del mes de marzo, y disminuyó en 638.000 personas en el segundo semestre de 1970. Los sectores más afectados fueron las industrias manufactureras productoras de bienes de consumo duradero y, en especial, las que producen bienes para la defensa; de todas formas, casi ningún sector industrial y los sectores de servicios se vieron libres de estos problemas. No obstante, el empleo, a pesar de todo, aumentó en los servicios, pero a un ritmo sensiblemente más lento que en 1968, y solamente los nuevos puestos de trabajo de los Estados y de las corporaciones locales aumentaron a tasas comparables a las de los últimos años. A fin de año, el porcentaje global de paro (desestacionalizado) alcanzaba el 6,2 %, cifra sensiblemente superior al 3,5 % registrado un año antes. En la totalidad de las categorías más importantes de la población activa, el porcentaje de paro había aumentado; 9,3 % para la población de color y 8,0 % para los trabajadores de industrias manufactureras productoras de bienes de consumo duradero. La huelga de la industria del automóvil no tuvo gran influencia en estas cifras, sólo en la medida en que, indirectamente, provocó ciertos despidos de mano de obra motivados por el cierre de empresas proveedoras de piezas sueltas, por ejemplo, a aquella industria. La disminución del número medio de horas extraordinarias y la duración semanal media del trabajo pusieron también de manifiesto un debilitamiento de la presión de la demanda sobre el mercado de trabajo.

Pese a esta debilidad de la demanda de mano de obra, los porcentajes

de actividad alcanzados en 1970 han sido bastante elevados, como consecuencia de la entrada en el mercado de trabajo de un gran número de mujeres y de jóvenes de menos de veinte años, y de la disminución de los efectivos de las fuerzas armadas. Las razones de la entrada en el mercado de trabajo de otras personas que no son los cabezas de familia (es decir, mujeres o jóvenes de menos de veinte años miembros de una familia cuyo cabeza trabaja) son poco conocidos. En cualquier caso, el incremento del porcentaje de actividad ha contribuido a aumentar el paro. Este ha disminuido algo al principio de 1971 y se elevaba a un 5,9 %, porcentaje medio, durante el primer trimestre.

### *Costes y precios*

A comienzos de 1970 la inflación era muy elevada. Se esperaba que la presión de la demanda se atenuase fuertemente al preverse que el año se caracterizaría por una apreciable disminución en el ritmo de crecimiento de los precios. Hacia el final del segundo trimestre de 1970 hubo, efectivamente, una cierta ralentización, pero los avances logrados en la consecución de una estabilidad de precios, han sido extrañamente débiles, especialmente si se considera el importante margen de recursos inutilizados que existió a lo largo de todo el año.

Las variaciones del indicador más general de la evolución de los precios en el conjunto de la economía, el índice de precios derivado del PNB fue perturbado, a lo largo del año, por el aumento de los sueldos de los funcionarios y por los cambios introducidos en las ponderaciones. El índice acumulativo del sector privado (1) que no es afectado por estos factores, registró una variación similar, en los dos últimos trimestres del año, a la de los dos primeros: 4,75 % anual.

Las variaciones de los principales índices mensuales, por el contrario, han señalado una disminución en la tasa de crecimiento, pequeña pero significativa en el segundo semestre (cuadro núm. 5). El hecho de que el índice de precios derivado del PNB no haya registrado una desaceleración similar puede ser debido al fuerte aumento de los precios en el sector de la construcción, motivado, a su vez, a los incrementos salariales. El crecimiento del índice de precios implícito del sector de la construcción que había alcanzado un ritmo anual del 6,8 % en los dos primeros trimestres (frente al 7,1 %

---

(1) El índice acumulativo mide el porcentaje de variación de los precios entre dos trimestres consecutivos, en base a una ponderación determinada por la estructura de la producción a lo largo del primero de los dos trimestres considerados.

registrado en los cuatro trimestres de 1969), pasó bruscamente al 10,4 % anual en el transcurso de los dos últimos trimestres de 1970. Los problemas del sector de la construcción se examinan con más detalle en la segunda parte del presente estudio.

CUADRO NUMERO 5.—EVOLUCION RECIENTE DE LOS PRECIOS  
(Porcentajes anuales de variación, desestacionalizados)

<i>Concepto</i>	<i>Dic. 1968 Dic. 1969</i>	<i>Dic. 1969 Junio 1970</i>	<i>Junio 1970 Dic. 1970</i>	<i>Dic. 1970 Marzo 1971</i>
Indice de precios de consumo ...	6,1	6,0	4,9	2,8
Productos alimenticios .....	7,3	3,3	1,1	2,4 (2)
Otros productos .....	4,5	4,6	5,2	1,2 (2)
Servicios (1) .....	7,4	9,2	7,1	4,9 (2)
Precios al por mayor .....	4,8	2,6	2,1	6,1
Productos industriales .....	4,0	3,8	3,4	2,4

(1) Cifras sin desestacionalizar. Los precios de los servicios no tienen importantes variaciones estacionales.

(2) Diciembre de 1970 a febrero de 1971 solamente.

La ralentización del alza de precios al por mayor y de los precios de consumo durante el segundo semestre motivó, en parte, la estabilización de los precios de los productos alimenticios. El índice de precios al por mayor de los productos industriales, que tiene una gran importancia, también registra una cierta ralentización que se ha prolongado durante los primeros meses de 1971. De todas formas, los precios al por mayor de los productos agrícolas y alimenticios se han incrementado rápidamente en el comienzo de 1971. Los precios de las materias primas, sensibles a las variaciones de la demanda, han disminuido notablemente, pero los precios de los productos acabados (excluidos los alimenticios) han experimentado un aumento sensiblemente mayor en el segundo semestre que en el primero, a causa, principalmente, del crecimiento del coste de la mano de obra. En el índice de precios de consumo, los precios de los servicios también registraron una cierta desaceleración, pero los precios de los productos no alimenticios, inflados por la importante alza de los precios de los automóviles nuevos, crecieron a un ritmo algo más acelerado que anteriormente. En todo el año, los dos índices han mostrado una cierta ralentización en relación con los doce meses anteriores, pero la mejora registrada en el índice de precios de consumo se ha debido únicamente a los precios de los productos alimenticios; los de los otros productos y los de los servicios han crecido a un ritmo más vivo que en 1969. El alza de los precios de consumo ha puesto de manifiesto una tendencia alentadora de ralentización en los primeros meses de 1971.

CUADRO NUMERO 6.—REMUNERACIONES HORARIAS, PRODUCTIVIDAD Y COSTES UNITARIOS DE MANO DE OBRA EN EL SECTOR PRIVADO  
(Porcentajes anuales de variación, desestacionalizados)

Concepto	1970			
	T <sub>1</sub>	T <sub>2</sub>	T <sub>3</sub>	T <sub>4</sub>
Remuneración por hora-hombre ..... (Media anual) .....	11,2	6,1 (8,6)	8,4	8,5
Producción por hora-hombre ..... (Media anual) .....	4,9	3,4 (3,1)	2,2	1,8
Costes unitarios de mano de obra ..... (Media anual) .....	6,0	2,6 (5,3)	6,0	6,5
	1969			
	T <sub>1</sub>	T <sub>2</sub>	T <sub>3</sub>	T <sub>4</sub>
Remuneración por hora-hombre ..... (Media anual) .....	6,2	5,9 (7,3)	8,2	8,8
Producción por hora-hombre ..... (Media anual) .....	0,5	1,1 (0,2)	1,6	0,8
Costes unitarios de mano de obra ..... (Media anual) .....	6,7	7,1 (7,1)	6,5	8,0
	1970			
	T <sub>1</sub>	T <sub>2</sub>	T <sub>3</sub>	T <sub>4</sub>
Remuneración por hora-hombre ..... (Media anual) .....	6,8	5,3 (7,6)	7,7	6,5
Producción por hora-hombre ..... (Media anual) .....	2,5	3,7 (1,5)	4,3	0,5
Costes unitarios de mano de obra ..... (Media anual) .....	9,6	1,5 (5,1)	3,3	6,0

FUENTE: U. S. Bureau of Labor Statistics, Employment and Earnings.

El incremento de los costes de mano de obra se ralentizó considerablemente en 1970 (cuadro núm. 6), situándose cerca del 5 % para el conjunto de los cuatro trimestres, frente al 7 % de 1969. Esta mejoría se explica por

una cierta disminución en las tasas de crecimiento de las remuneraciones horarias, unido a un fuerte incremento de la productividad.

La ralentización de la progresión de las remuneraciones horarias ha sido debida, en gran parte, a una reducción de las horas extraordinarias y al elevado porcentaje del total de los despidos de personal registrado en aquellas ramas de la actividad en que los salarios eran relativamente elevados.

Las remuneraciones horarias en las industrias manufactureras, corregidos los efectos debidos a las horas extraordinarias y a los traslados de mano de obra entre las diferentes ramas de la actividad, aumentaron en un 7 %, para el conjunto de 1970, frente a algo menos del 6 % en 1969.

El crecimiento de la productividad volvió a registrar un ritmo de variación relativamente sostenido en los segundo y tercer trimestre de 1970, después de un período de unos diez meses, caracterizado por débiles avances e, incluso, por ligeros retrocesos. En el primer trimestre, en el punto más bajo de su curva de variación, la producción por hora-hombre era un 0,3 % menor que la correspondiente al primer trimestre de 1969. La reactivación que posteriormente se produjo es muy representativa de las que ocurren después de atravesar ciertos períodos de desaceleración, caracterizados por un retraso en la adaptación del personal empleado en las variaciones del nivel de la actividad y por un puro y sencillo almacenamiento de personal por los empresarios. En el tercer trimestre, de todas formas, la producción hora-hombre sólo superaba todavía en un 2 % el nivel alcanzado dos años atrás y permanecía lejos de su tendencia a largo plazo. La continuación de la reactivación coyuntural debería permitir el obtener, en cortos períodos de tiempo, incrementos de productividad que sobrepasen claramente dicha tendencia.

Las alzas de los salarios motivadas por los convenios colectivos han sido más importantes en 1970. Estos convenios previeron, en efecto, incrementos de los salarios y ventajas complementarias que corresponden a un aumento medio del 9,1 % anual (1) frente al 8,2 % anual de los convenios firmados en 1969. Las subidas acordadas se concentraron principalmente en el comienzo del período de aplicación de las mismas, alcanzando por término medio un 13,2 % para el primer año, mientras que éstas se habían establecido en un 10,9 % en 1969. Los convenios en cuestión han afectado a unos 4,5 millones de trabajadores, o sea, alrededor del 6 % de la población activa de los Estados Unidos. Nada indica que el alza de los salarios se haya acele-

---

(1) En la hipótesis de que los aumentos se hayan distribuido de forma regular a lo largo de toda la duración de los convenios, y sin tener en cuenta los aumentos salariales derivados, en su caso, de la aplicación de cláusulas de indicación con el coste de la vida.

rado a lo largo de: presente año en el sector de la población activa que está indicado. En el sector no indicado, que representa unas tres cuartas partes de la misma, los incrementos salariales parecen tener un menor ritmo. Hasta ahora, el nivel de los salarios en este sector ha demostrado ser más sensible a las variaciones de la presión de la demanda sobre el mercado de trabajo.

Los beneficios de las sociedades han disminuido en un 10 % en 1970. Para las sociedades no financieras, las principales rúbricas de costes unitarios, excepto los pagos de intereses, han aumentado a ritmo acelerado e incluso excepcional en lo que se refiere a los impuestos indirectos que gravan las empresas y las provisiones para inversión. El crecimiento de los precios también se aceleró, pero en menor medida, de forma que los márgenes de beneficios iniciaron una tímida recuperación en el tercer trimestre, pero se redujeron nuevamente en el cuarto trimestre a causa de la huelga de la General Motors.

Ciertos índices permiten en este momento esperar una moderación de las tendencias inflacionistas. No obstante, los incrementos de precios y de salarios han reaccionado a la ralentización con menor rapidez que, de acuerdo con la experiencia de otros casos, se había esperado en un principio.

#### *Balanza de pagos*

Las principales partidas de la balanza de pagos han evolucionado en forma diferente en 1970. De cualquier forma que se mida, el saldo de las cuentas exteriores ha sido poco satisfactorio. El saldo de la balanza de pagos oficiales fue fuertemente deficitario a causa de que las condiciones monetarias se flexibilizaban en Estados Unidos, mientras que éstas permanecían en tensión en el extranjero. Sin tener en cuenta las asignaciones de derechos especiales de giro (DEG) el déficit se aproximó a los 11.000 millones de dólares (1), mientras que en 1968 y 1969 se registraron, respectivamente, sendos superávits de 1.300 y 2.700 millones de dólares. Calculada sobre la base de la liquidez, la balanza de pagos de los Estados Unidos mejoró ligeramente su déficit, ya que disminuyó de 7.000 a 4.700 millones de dólares (no se tienen en cuenta los DEG). (Esta mejoría se debió, en 1.000 millones de dólares, a operaciones de carácter excepcional.) La balanza de pagos por cuenta corriente mejoró en unos 1.500 millones de dólares en 1970, apareciendo un excedente en vez del déficit de los dos años precedentes. Esta mejoría corresponde, principalmente, al incremento del superávit comercial que

(1) La balanza de pagos oficiales se corresponde, más o menos, con la balanza americana de los movimientos de reservas oficiales, en la que aparecía un déficit de 10.700 millones de dólares (sin tener en cuenta las asignaciones de DEG).

de 600 millones de dólares en 1968 y 1969, pasó a 2.200 millones, cifra que, no obstante, es todavía inferior a las registradas antes de 1968.

Las exportaciones, lo mismo que las importaciones de mercancías, aumentaron fuertemente en 1970, acelerando su ritmo respecto a 1969. En los dos casos, esta aceleración se debió en parte a que ninguna huelga de estibadores ha perturbado los intercambios, contrariamente a lo ocurrido en 1969. Las exportaciones (evaluadas en base a las estadísticas de la balanza de pagos) han aumentado un 15 % en 1970, cifra que casi duplica el incremento de 1969, 8,5 %, y que es la mayor registrada desde 1959. Después de haber permanecido relativamente estancadas durante bastantes años, las exportaciones de productos agrícolas han crecido fuertemente; las de aviones civiles se han visto incrementadas por las ventas de los nuevos aviones gigantes («jumbo jets»). Las exportaciones de bienes de equipo, al igual que los suministros y las materias primas industriales, reaccionaron con un gran dinamismo reflejando el vigor del crecimiento económico acompañado a veces de fuertes tensiones sobre los recursos en ciertos países extranjeros, y, también en ciertos casos, de fuertes alzas de precios de las mercancías objeto de comercio exterior. Un factor excepcional y desfavorable fue la huelga de la General Motors que redujo las exportaciones de automóviles en el cuarto trimestre.

Las importaciones han aumentado en más de 11 % en 1970, acelerándose también su ritmo de crecimiento en relación con 1969 (9 %). De todas formas, si se eliminan los efectos de las distorsiones provocadas por las huelgas, el incremento parece haber sido algo menor que en 1969. No obstante, este crecimiento no deja de ser sorprendente, vista la situación deprimida de la economía. El incremento registrado se explica, en gran parte, por la fuerte aceleración del alza de los precios de importación, unido a la revaluación del marco alemán a finales de 1969 y la instauración de un cambio flotante del dólar canadiense en la primavera de 1970, así como el carácter generalizado de las tensiones inflacionistas. Las importaciones de productos alimenticios y de otros bienes de consumo, como las de bienes de equipo, han demostrado una particular actividad. Las importaciones de automóviles también experimentaron fuertes incrementos a causa, en general, de las compras efectuadas en otros continentes. El aumento total de las importaciones se ralentizó sensiblemente en el tercer trimestre, pero se reactivó de nuevo en el cuarto.

En conjunto, las otras partidas de la balanza por cuenta corriente no han variado apenas en 1970. El saldo de las rentas de inversiones mejoró ligeramente y el aumento de los ingresos compensó ampliamente el sustancial

incremento de los pagos realizados por este concepto. El saldo de las transacciones militares empeoró ligeramente a consecuencia de una pequeña disminución de las ventas de material militar. El turismo ha sido la partida que ha experimentado un mayor descenso, cerca de 250 millones de dólares, pero las otras partidas de la balanza de servicios se han saldado con un superávit casi igual. El saldo de las transferencias unilaterales ha tenido un saldo similar al de 1969. En el segundo y tercer trimestres ha sido la época del año en que se registró el mayor superávit de la balanza por cuenta corriente. La balanza comercial empeoró durante el cuarto trimestre y la balanza por cuenta corriente tuvo un saldo deficitario en este período del año; en conjunto, se saldó con un superávit de unos 600 millones de dólares.

La favorable evolución de la «balanza de liquideces» en 1970, respecto a 1969, se debe en casi 1.000 millones de dólares a las operaciones financieras especializadas (1). Este resultado se debe principalmente a la conversión realizada en el segundo trimestre, de una cantidad importante de créditos líquidos del Gobierno canadiense en créditos no líquidos; en los otros trimestres el saldo conjunto de las operaciones financieras especializadas ha sido negativo. Estas operaciones, que no modificaron para nada la posición estructural de la balanza, invirtieron, en cierta medida, los movimientos de conversión de créditos oficiales no líquidos en créditos líquidos registrados en 1969. Corregida su incidencia, la reducción del déficit resultó aproximadamente de unos 1.300 millones de dólares.

El saldo de las operaciones de capital privado americano disminuyó en 1.100 millones de dólares en 1970 como consecuencia, principalmente, de las inversiones directas, así como de la variación del importe de los créditos documentados de los bancos y del sector no bancario en los Estados Unidos. Los saldos en concepto de inversiones directas aumentaron en 900 millones de dólares y la fuerte expansión observada fuera de América del Norte incitó a las filiales, extranjeras de sociedades americanas a efectuar importantes inversiones en capital. Los créditos documentados del sector bancario se saldaron igualmente a través de salidas netas de capital por un importe de 900 millones de dólares, aumentando 300 millones en relación con 1969. Las compras netas de títulos extranjeros disminuyeron, de 1.500 millones de dólares en 1969, a 900 millones en 1970, como consecuencia de una dis-

---

(1) En estas operaciones figuran la variación de los activos oficiales extranjeros que revisten la forma de créditos representativos de depósitos a largo plazo, o de certificados de depósitos emitidos por los bancos de Estados Unidos; la variación de créditos extranjeros en títulos a medio plazo del Estado federal, así como los reembolsos anticipados de deudas efectuadas por gobiernos extranjeros, y otras transacciones.

CUADRO NUMERO 7.—BALANZA DE PAGOS. CUENTA DE LAS OPERACIONES CORRIENTES  
(Cifras corregidas de las variaciones estacionales. Millones de dólares)

CONCEPTO	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1969 <sup>1</sup>				1970 <sup>1</sup>			
								T <sub>1</sub>	T <sub>2</sub>	T <sub>3</sub>	T <sub>4</sub>	T <sub>1</sub>	T <sub>2</sub>	T <sub>3</sub>	T <sub>4</sub>
Exportaciones de mercancías (2)	25.478	26.447	29.389	30.681	33.588	36.473	42.041	7.485	9.490	9.608	9.890	10.252	10.586	10.700	10.503
Importaciones de mercancías (2)	-18.647	-21.496	-25.463	-26.821	-32.964	-35.835	-39.856	-7.588	-9.562	-9.281	-9.404	-9.729	-9.829	-9.987	-10.311
BALANZA COMERCIAL .....	6.831	4.951	3.926	3.860	624	638	2.185	- 103	- 72	327	486	523	757	713	192
Transferencias motivadas por contratos de venta de material militar .....	747	830	829	1.240	1.395	1.515	1.479	391	313	458	352	256	430	339	454
Gastos militares .....	- 2.880	- 2.952	- 3.764	- 4.378	- 4.535	- 4.850	- 4.838	-1.198	-1.187	-1.220	-1.245	-1.178	-1.255	-1.210	- 1.195
Transportes (neto) .....	- 145	- 261	- 314	- 203	- 300	- 477	- 366	- 115	- 80	- 117	- 164	- 101	- 53	- 123	- 89
Turismo (neto) .....	- 1.004	- 1.058	- 1.067	- 1.549	- 1.247	- 1.332	- 1.598	- 319	- 335	- 356	- 322	- 365	- 412	- 437	- 384
Renta de inversiones (neto) .....	3.930	4.164	4.110	4.510	4.754	4.375	4.507	1.184	1.079	1.046	1.067	1.156	987	1.107	1.257
Otros servicios (neto) .....	1.100	1.447	1.581	1.732	1.802	2.079	2.300	491	544	527	518	555	585	611	549
BALANZA DE SERVICIOS .....	1.749	2.170	1.374	1.353	1.869	1.311	1.484	434	334	338	206	323	282	287	592
Transferencias unilaterales (ne- to) (2) .....	- 2.697	- 2.758	- 2.808	- 2.969	- 2.828	- 2.835	- 3.036	- 612	- 812	- 690	- 721	- 739	- 721	- 800	- 776
BALANZA DE PAGOS POR CUENTA CORRIENTE .....	5.883	4.363	2.492	2.244	- 335	- 885	633	- 282	- 550	- 25	- 29	107	318	200	8

(1) Cifras trimestrales, corregidas de las variaciones estacionales.

(2) Transacciones de carácter militar no incluidas.

FUENTE: Survey of Current Business.

minución del volumen de emisiones canadienses. Esto se debe al esfuerzo que las autoridades canadienses han desplegado para persuadir a las sociedades de su país de recurrir al mercado interior, esfuerzos cuyo éxito se vio favorecido por una reducción de la diferencia existente entre los rendimientos de las obligaciones en el Canadá y en los Estados Unidos. En el primer semestre del pasado año, la debilidad del mercado de acciones en Estados Unidos motivó una reducción de las ventas netas de acciones americanas al extranjero, ventas que aumentaron sustancialmente en la segunda mitad del año. En conjunto, en 1970, el importe neto de estas ventas disminuyó de los 1.600 millones de dólares que alcanzó en 1969, a 700 millones.

Dada la debilidad del mercado monetario de los Estados Unidos (mientras que en el extranjero las condiciones de este mercado permanecieron tensas) y la suspensión, en junio, de los techos impuestos por el Reglamento Q a la remuneración de ciertos certificados de depósito, los movimientos de capital a corto plazo evolucionaron de forma totalmente opuesta al año anterior. Respecto a los fondos privados extranjeros a corto, largo, en lugar de registrarse los 8.700 millones de dólares de entradas netas en 1969, las salidas netas en 1970 se elevaron a 6.200 millones. Este cambio se debió, esencialmente, a que los Bancos americanos reembolsaron a sus sucursales en el extranjero importantes sumas de eurodólares que habían tomado a préstamo en 1969. Las salidas fueron particularmente elevadas en el primer y cuarto trimestres, períodos en los que la baja de los tipos de interés fue de gran rapidez. Los tipos de interés de los eurodólares disminuyeron también rápidamente. Bajo el efecto conjunto de estas dos bajas de los tipos de interés y del mantenimiento de las condiciones estrictas en los mercados extranjeros y parece ser que también a causa de la conversión en eurodólares de ciertos activos de los bancos centrales, se registró un importante aflujó de dólares en las reservas oficiales de algunos países extranjeros, Alemania e Inglaterra especialmente.

Las autoridades tomaron medidas especiales para contener las salidas de fondos líquidos destinados a los reembolsos de eurodólares. Hacia fines de 1970, el coeficiente de reserva fijado a los Bancos sobre los empréstitos en eurodólares contratados por encima de las cantidades que constituyen la «base libre» —es decir, las que no dan lugar a la constitución de reservas— se elevó del 10 al 20 %, con objeto de desalentar estos reembolsos a los Bancos, ya que si el importe de sus empréstitos descendía por debajo del nivel de la «base libre» inicial, ésta disminuiría en la misma proporción. Además, el Banco Import-Export y el Tesoro tomaron a préstamo importantes cantidades de las sucursales extranjeras de los Bancos americanos, inten-

tando compensar la salida de fondos que podrían engrosar las reservas de las autoridades monetarias extranjeras. Actualmente, el volumen acumulado de estos préstamos se eleva a 3.000 millones de dólares (1).

Las reservas de los Estados Unidos han disminuido en 2.500 millones de dólares en 1970. Las reservas oficiales de oro descendieron en 800 millones y el tramo-oro del FMI se redujo en 400 millones. Las reservas de divisas disminuyeron, por su parte, en cerca de 2.200 millones, debido, principalmente, a los reembolsos netos de créditos anteriores. Estas disminuciones han sido parcialmente compensadas por la primera asignación de DEG, que se elevó a 900 millones de dólares, siendo utilizados en 1970 solamente una pequeña parte de los mismos. El resto del déficit de la balanza de pagos oficiales (definición de la OCDE) fue financiada, casi totalmente, por un incremento de más de 7.300 millones de los activos oficiales en dólares poseído por el extranjero.

## II. MEDIDAS SELECTIVAS SOBRE PRECIOS Y EMPLEO

Independientemente de las medidas de regulación de la demanda, las medidas selectivas tienen una creciente importancia en la política que pretende resolver el problema del paro y el de la inflación. A continuación se examinan, a grandes rasgos, estas medidas. Con objeto de precisar la situación en que fueron adaptadas las medidas que afectan a la mano de obra, se exponen seguidamente algunas de las características estructurales del paro que se trata de combatir. Al mismo tiempo, se intenta ampliar el análisis del problema del paro y de su mejor control.

### *Algunas características estructurales del paro*

Entre los diversos indicadores del empleo, el porcentaje de paro global es el que normalmente se utiliza cuando se quiere disponer de una medida simple del grado de subutilización de los recursos de mano de obra y de los costes sociales correspondientes. También se usa frecuentemente como indicador de la presión de la demanda sobre el mercado de trabajo y, por lo tanto, para explicar el ritmo del incremento de los salarios y de la inflación. No obstante, este porcentaje sólo proporciona una medida parcial de un problema muy complejo y sólo esclarece, en parte, las causas fundamentales del paro. Este es el resultado de la combinación de diversas variables que afectan normalmente a la población activa en una economía en expansión y

(1) Los nuevos billetes emitidos pueden también incluirse en el importe de los eurodólares que no están sometidos a la obligación de constituir reservas.

en evolución; de causas estructurales que reflejan una cierta inadaptación de los trabajadores a los empleos oficiales, y de la insuficiencia de la demanda global de mano de obra. Hay que consultar otro tipo de datos, referidos a la población activa si se quieren comprender los problemas de aquellos sectores que se caracterizan por un porcentaje de paro claramente superior a la media (jóvenes, negros, mujeres) e intentar resolverlos tomando medidas adecuadas (1).

Se dispone en la actualidad de información para los años 1967 a 1970 sobre la situación en la que se encontraban los desempleados antes de estar en paro. Entre ellos podemos distinguir las personas que previamente tenían un empleo y aquellas que no formaban parte de la población activa. El primer grupo se compone de trabajadores que han perdido su empleo o lo han dejado por su propia voluntad; el segundo grupo integra, a la vez, a las personas en busca de su primer empleo y personas que han estado ya empleadas.

En 1968 y 1969, años en que el paro fue relativamente pequeño (3,6 y 3,5 %, respectivamente), las personas que previamente no tenían empleo representaron casi la mitad del porcentaje total de parados, o sea, un 1,75 %. Una tercera parte de este grupo se componía de personas que no habían trabajado nunca o que solamente tenían una poca experiencia en el trabajo. En este grupo, la mayoría eran jóvenes entre dieciséis y diecinueve años, generalmente en busca de su primer empleo, personas que querían encontrar un nuevo trabajo después de haber completado sus estudios, o mujeres que, en muchos casos, querían emplearse nuevamente después de una interrupción debida al matrimonio. Las dos quintas partes de estos parados, de acuerdo con las estadísticas de 1968, buscaban un empleo eventual y, en muchos casos, de jornada incompleta. En líneas generales, cerca de un 60 % eran jóvenes de menos de veinte años que buscaban un trabajo durante sus vacaciones escolares, y un 30 % eran mujeres adultas.

Las personas que habían dejado su empleo por propia voluntad representaban, en 1968 y 1969, un 15 % de los parados, o sea, alrededor de un 0,5 % del porcentaje de paro. El porcentaje de los despidos voluntarios fue superior a la media en el grupo de los jóvenes de menos de veinte años (1,5 %) y en el de la población activa de color (1 %). Los miembros del primer grupo cambian frecuentemente de trabajo antes de estabilizarse en

---

(1) El análisis que se realiza a continuación está en gran medida fundamentado en estadísticas y artículos publicados por el Departamento federal de Trabajo en *Monthly Labor Review; Employment and Earnings* y en el informe del Presidente dedicado al empleo ("Manpower Report of the President"). Debido a su longitud, la lista completa de referencia no se reproduce.

un empleo; no obstante, los del segundo grupo están aparentemente, y este hecho es comprensible, menos satisfechos de los empleos que ocupan que precisan, relativamente, una pequeña cualificación, siendo, por lo tanto, mal remunerados y considerados y, consiguientemente, ofrecen unas perspectivas poco esperanzadoras. Los otros parados (algo menos del 40 %) que habían perdido su último empleo representan un 1,25 % del porcentaje de paro. En el caso de los adultos del sexo masculino, muchos de ellos cabezas de familia, alrededor de un 60 % de los casos de paro eran provocados por el despido. La pérdida de empleo puede explicarse por un trabajo que no sea satisfactorio, pero sucede a menudo que la razón es, por ejemplo, el carácter eventual del trabajo (en especial en el sector de la construcción y en la agricultura) o las reducciones de efectivos provocadas por la mecanización, la evolución de la estructura de la demanda o la insuficiencia de la demanda global. En la mayoría de los casos, los trabajadores despedidos eran trabajadores manuales, menos instruidos, que permanecían más tiempo en paro que los parados de las otras categorías.

Como se puede comprender, los despidos han sido los causantes de la mayor parte (más del 60 %) del incremento del paro en 1970; pero también se han registrado aumentos importantes en las demás categorías de parados. Como ya se ha podido constatar, un elevado número de trabajadores que no eran cabezas de familia (mujeres casadas y jóvenes de menos de veinte años) incrementaron la población activa en 1970. De todas formas, y para todas las categorías de parados, la duración media del paro ha sido mayor en 1970 que en 1969.

El número de personas afectadas por el paro a lo largo de un año es claramente mayor al nivel medio de paro para el mismo año. Es decir, la masa de parados se renueva en grandes proporciones a lo largo del año que se considera. En 1969 (último año para el que se dispone de este tipo de datos) el número de personas afectadas por el paro representaba un 12,5 % del total de personas que encontraron o buscaron un empleo en un momento u otro del año, porcentaje cuatro veces mayor que el nivel medio de paro (1). En otras palabras, las personas afectadas por el paro a lo largo del año han estado, por término medio, desempleadas y en busca de un empleo durante algo menos de tres meses. Más de un 40 % no han estado desempleadas más que durante un período inferior o igual a cuatro semanas, pero un 22 % (casi un 3 % total de trabajadores) han permanecido más de tres meses sin

---

(1) Esta cifra supera en un 10 por 100 al incremento medio de la población activa anual, ya que se compone, en una cierta parte (alrededor de un 30 por 100), de personas que sólo pertenecieron a la población activa durante una parte del año.

trabajo. Algõ menos del 10 % (1,25 % del total de trabajadores) no pudieron encontrar empleo en todo el año, la mayoría solamente buscó trabajo durante un corto período de tiempo.

Se dispone ahora de nuevos e interesantes datos sobre el número y la duración de los períodos individuales de paro. Se estima que el número de esos períodos representa anualmente dos o tres veces el de personas afectadas por el paro, ya que numerosos trabajadores atraviesan durante el año varios períodos de paro distintos, separados, ya sea por un empleo eventual o por un retiro provisional de la población activa. También hay que señalar que la duración media de un período de paro es mucho más corta que la duración media del paro por persona y año. En 1969, los períodos de paro tuvieron una duración media de unas cuatro semanas y media y cerca del 75 % duraron menos de cinco semanas. Las cifras referentes a los períodos de trabajo sobre los que se funda el párrafo anterior indican, de todas formas, que solamente cerca de un tercio de los trabajadores sucesivamente empleados y en paro sufren más de un período de paro al año. Esto significa que para este grupo, incluyendo los parados que no encontraron empleo durante el año, el número de períodos de paro ha sido de un 5,5 % como media anual. Gran parte de las personas de este grupo (unos 4,5 millones, o sea, casi un 5 por 100 del número total de personas que hayan encontrado o busquen empleo durante el año) parecen haberse retirado de la población activa varias veces consecutivas, en parte puede ser por desánimo al estimar que tenían pocas posibilidades de encontrar un empleo.

Las variaciones en el porcentaje de paro están generalmente relacionadas con el número de personas afectadas por el paro y con el período medio que permanecen sin trabajo. Desde 1961 (año en que el paro alcanzó su última cifra récord) y 1969 (año en que el porcentaje de paro registró su nivel más bajo) el efectivo medio de parados ha disminuido en un 40 %. Esta disminución se debe, en iguales proporciones, a una reducción del número de personas afectadas por el paro (1) y a la reducción del período de paro. La reducción de los parados afectó principalmente a aquellas personas que no tenían empleo durante largos períodos de tiempo y, al mismo tiempo, desapareció el paro «coyuntural». En el período 1961-1969 el porcentaje de esta última clase de paro creció muy poco. Es razonable suponer que

---

(1) Es interesante señalar que la disminución expresada en porcentaje, del número de las veces que una persona ha estado parada, ha sido claramente inferior a la disminución del número total de parados. En consecuencia, el número medio de las veces que una persona ha estado en paro ha aumentado de un 2,25 a un 2,75, a pesar de que el porcentaje de personas que han atravesado varios períodos de paro ha bajado ligeramente.

los trabajadores desempleados por motivos que no eran coyunturales han podido encontrar trabajo con mayor rapidez, a medida que aumentó la demanda en el mercado de trabajo.

Estos datos indican que el paro de corta duración representa un porcentaje importante dentro del paro total de los Estados Unidos. En buena parte, este paro es, hasta cierto punto, de carácter voluntario, ya que se trata de trabajadores en busca de empleos mejor remunerados o de un tipo de trabajo que se adapta mejor a sus preferencias. Una alta proporción de este tipo de paro es representativo, probablemente, de la necesidad de una renovación, en un alto porcentaje, de la población activa, dado que es probable que las personas que lleguen al mercado de trabajo, con o sin experiencia en la vida activa, tarden relativamente más tiempo en encontrar un trabajo que se corresponda con su cualificación y gustos. El carácter eventual del trabajo en un cierto número de profesiones es igualmente la causa de un elevado volumen de paro. En una economía dinámica, en que la estructura de la demanda se modifica o en la que las técnicas evolucionan, es inevitable que haya trabajadores que pierdan su empleo y un cierto porcentaje de trabajadores en paro temporal incluso si en otros sectores o en otras regiones existen ofertas de trabajo. Este paro se refleja, consecuentemente, en una serie de ventajas e inconvenientes o costes sociales, tanto para la economía como para los trabajadores afectados. De todas formas es posible reducir los inconvenientes adoptando medidas tendentes a mejorar el mercado de trabajo. Este es uno de los objetivos de la política económica en lo que afecta al mercado de trabajo.

Más de la mitad del paro de larga duración registrado en 1961 se eliminó como consecuencia de la expansión económica de los años posteriores. De todas formas, la persistencia de un gran número de parados de estas características, y el hecho de que se registrasen al mismo tiempo fuertes presiones en el mercado de trabajo denotan las dificultades de carácter estructural que atraviesa este mercado y también un grave problema social. En 1968 y 1969, unos 2,5 millones de trabajadores, o sea, un 2,75 % de personas que habían formado parte de la población activa, en un momento u otro del año, han permanecido en paro durante más de quince semanas, y cerca de un millón (1 %) buscaron infructuosamente trabajo durante más de seis meses (1). Al igual que el caso del paro global, los negros, los jóvenes

(1) El efectivo de cada una de estas dos categorías es muy superior a la cifra media mensual de personas afectadas por el paro de larga duración, según se deduce de la encuesta mensual de empleo; en efecto, esta última (i) sólo contiene datos sobre las personas que llevan paradas quince o veintiuna semanas consecutivas en el momento de la encuesta, y (ii) representa el efectivo medio por encuesta,

(de dieciséis a veinticuatro años) y las mujeres representan un porcentaje más que proporcional en el paro de larga duración. Para los negros, el paro de larga duración, en porcentaje respecto a la población activa, ha sido, más o menos, el doble, y representó una proporción mayor, en el paro total, que los blancos. Entre los jóvenes, este porcentaje ha sido, en términos generales, el doble que entre los adultos. Las mujeres adultas que tienen una familia poco numerosa, o hijos mayores y adolescentes que no son estudiantes, se han visto afectadas de forma especial. De todas maneras, incluso en lo que respecta a la población blanca, y para los trabajadores del sexo masculino que pertenecen a los grupos más jóvenes que la población activa, el paro de larga duración alcanzó casi un 2 % de los que se emplearon o buscaron un empleo. Este problema reviste una especial importancia para la política de empleo.

Con objeto de constatar la importancia global del problema del paro, y en especial del planteado a los jóvenes de menos de veinte años, a los negros y a las mujeres, analizaremos, brevemente, su evolución. A lo largo de los años 60, los porcentajes de paro disminuyeron en todos los grupos, pero en el caso de los jóvenes de menos de veinte años, y en el de las mujeres, descendió más lentamente. El porcentaje que en el paro total representaba el conjunto de estos dos grupos, que era de un 45 % en 1960, se elevaba a un 65 % en 1969; es decir, que aumentó más rápidamente que la proporción que forman estos dos grupos en la población activa. El porcentaje de paro en la población de color y en la blanca disminuyeron, aproximadamente, en la misma proporción, pero el primero permaneció a un nivel prácticamente doble que el segundo. Los adultos del sexo masculino, que habían sido los principales beneficiarios de la expansión de los años 60, fueron también los más afectados por el aumento del paro en 1970, ya que su participación en el paro total ha aumentado sensiblemente. De todas formas, los porcentajes de paro de los otros grupos aumentaron considerablemente, pero el de los negros lo hizo, proporcionalmente, menos que el de los blancos.

El incremento de la cifra de jóvenes en la población activa fue muy rápida a lo largo de los años 60, debido al aumento de la natalidad registrado después de la segunda guerra mundial, y como consecuencia del aumento del

---

y no la cifra total anual. Muchas de las personas clasificadas como parados eventuales, varias veces durante el año, y que, fuera de sus períodos de paro ocupan un empleo o se retiran de la población activa, pueden incluirse en la cifra de parados a largo plazo, en el conjunto anual.

CUADRO NUMERO 9.—SITUACION DE LOS JOVENES EN LA POBLACION ACTIVA EN 1969

CONCEPTOS	Porcentaje de jóvenes inscritos en centros de enseñanza (1)	PORCENTAJE DE EMPLEO (1)		PORCENTAJE DE PARO (2)	
		Alumnos y estudiantes	Otros jóvenes	Alumnos y estudiantes	Otros jóvenes
Sexo masculino					
16-17 años ... ..	91,6	40,8	78,4	12,9	15,4
18-19 años ... ..	59,4	43,5	88,2	10,0	8,9
20-21 años ... ..	46,4	45,0	93,4	7,3	6,4
Sexo femenino					
16-17 años ... ..	87,7	33,4	45,3	14,7	26,7
18-19 años ... ..	41,8	36,7	66,0	13,2	11,0
20-21 años ... ..	25,3	43,4	63,0	7,9	8,2

(1) Porcentaje de la población civil activa sobre la población civil total, sin incluir las corporaciones locales.

(2) Sobre la población activa civil.

FUENTE: Anne M. Young: "Employment of School-age Youth", en el número de septiembre de 1970 de *Monthly Labor Review*.

nivel de empleo que se produjo hacia 1965, debido a las presiones ejercidas en el mercado de trabajo. Este crecimiento del nivel de empleo favoreció, en más de las dos terceras partes, a los jóvenes que estaban todavía en edad escolar, a causa de un aumento del porcentaje de escolarización de los jóvenes. El crecimiento de la cifra de empleo a lo largo de los años 60 ha sido muy rápida, pero un grave problema no se ha resuelto: el porcentaje de paro de los jóvenes de menos de veinte años ha aumentado hasta representar casi el cuádruplo del resto de la población. Los porcentajes de empleo y de paro varían considerablemente según la edad y el sexo, y según que los jóvenes asistan o no a centros de enseñanza (cuadro núm. 9).

En gran parte, la importancia del paro en los jóvenes es una consecuencia natural de la fuerte proporción de éstos que se incorpora al mercado de trabajo, con o sin experiencia anterior de la vida activa, o que cambian de empleo. La estabilidad que puede asegurar el aprendizaje es mucho menor en Estados Unidos que en gran número de otros países de la O. C. D. E. El nivel de paro en los jóvenes que estudian en algún centro refleja, también, el importante incremento estacional del número de jóvenes en busca de empleo durante el verano y otros períodos de vacaciones, así como la búsqueda de un empleo de media jornada, o de unas horas, durante los otros meses del año. A causa de la rapidez que ha caracterizado, en estos últimos tiempos, la expansión de la cifra de jóvenes incorporados a la población activa, la economía ha experimentado dificultades en proporcionar empleos adaptados a las condiciones de éstos. Estas dificultades se incrementaron por el relativo estancamiento del número de puestos de trabajo para trabajadores poco calificados y por la insuficiencia de las posibilidades de formación y de acceso a profesiones que requieran una alta calificación y que experimentan una gran penuria de mano de obra. Dos factores, en especial, merecen ser estudiados más detenidamente. En primer lugar, los empresarios se han mostrado poco dispuestos a emplear jóvenes que podían ser llamados a filas. En segundo lugar, parece ser que la aplicación de las Leyes sobre los salarios mínimos, a los jóvenes de menos de veinte años, ha contribuido a aumentar el paro entre estos últimos (1). El primero de estos problemas está en gran parte resuelto, debido a la instauración de un nuevo procedimiento de incorporación a filas, que reduce el grado de incertidumbre de los jóvenes sobre este punto.

A corto plazo, la incidencia del paro sobre la renta y el nivel de vida es, probablemente, menos grave en el caso de los jóvenes, a pesar de la

---

(1) Véase THOMAS W. GAVETT: "Youth Unemployment and Minimum Wage", *Monthly Labor Review*, marzo 1971.

amplitud del fenómeno, que en el de los otros trabajadores. Esta afirmación se refuerza si tenemos en cuenta que las cifras analizadas reflejan, en cierta medida, la búsqueda de empleos eventuales o de jornada incompleta. Además, en muchos casos, los salarios de los jóvenes sólo representan una pequeña parte de la renta total familiar. No obstante, a largo plazo, las consecuencias son más graves, especialmente si se tiene en cuenta que el paro afecta en especial a los negros y a los otros grupos más o menos marginados. En 1969, el porcentaje de paro de los negros de menos de veinte años alcanzó casi el 25 %, o sea más del doble que el de los blancos. El porcentaje de paro es dos veces mayor para los jóvenes que hayan abandonado la escuela sin acabar sus estudios que para los diplomados del segundo ciclo de enseñanza secundaria. En los barrios pobres de las ciudades, el porcentaje de paro de los jóvenes se establece entre el 25 y el 35 %. Uno de los principales objetivos de la política de empleo debe ser preparar y hacer posible que los jóvenes accedan a una vida profesional satisfactoria.

El aumento del empleo ha sido claramente mayor en el caso de los negros que en el de los trabajadores blancos a lo largo de los años 60, pero la expansión de la población activa fue también sensiblemente mayor. El porcentaje de paro de los negros disminuyó casi a la mitad, pero, de todas formas, permanece a un nivel casi doble del de los blancos, lo que representa una proporción ligeramente inferior a la relación media obtenida desde 1955, más o menos. En una pequeña parte, el nivel relativamente elevado de los porcentajes de paro de los negros tiene su explicación tanto en las diferencias en las edades como en el sexo de los grupos estudiados. También hay que tener en cuenta el nivel de instrucción y las clases de empleos ocupados; tradicionalmente, estas diferencias juegan en detrimento de los negros en Estados Unidos. Como se ha señalado, el problema del paro de larga duración es particularmente grave en el caso de los negros.

Ciertas tendencias esperanzadoras se deducen, al menos, de la evolución de la situación de los negros. En primer lugar, la cifra de negros empleados en oficinas, profesiones liberales y otras ocupaciones calificadas crece rápidamente y, al mismo tiempo, abandonan, con la misma rapidez, empleos menos remunerados, como los obreros agrícolas y empleados del hogar. En segundo lugar, y en relación directa con la anterior tendencia, han hecho rápidos avances en su educación. En 1969, cerca de tres negros sobre cinco, comprendido entre los veinte y los veintinueve años, habían completado el ciclo de la enseñanza secundaria; es decir, una proporción mucho mayor que los mayores de treinta años. De todas formas, en estos aspectos, los negros permanecen desfavorecidos en relación al resto de la población. La

evolución del paro de los negros en 1970 también es esperanzadora, si lo comparamos con los períodos anteriores de recesión. Si el paro de los negros ha aumentado, como en los anteriores períodos de recesión económica, más rápidamente que el de los blancos, la relación entre la cifra de negros y de blancos en paro ha disminuido hasta 1,8; es decir, al nivel más bajo registrado en muchos años. Desde luego, esto se explica, en parte, por el hecho de que la disminución del empleo ha sido más pronunciada en los sectores en que los negros empleados son menos numerosos, pero otros factores más importantes han podido jugar un papel destacado en este aspecto. La mejoría observada, como acabamos de ver, en el nivel de instrucción y en el de la capacitación profesional de los negros es, probablemente, uno de estos factores; igualmente, la acción de los poderes públicos sobre el mercado de trabajo ha influido al respecto, dado que incide preponderantemente sobre los grupos desfavorecidos y, por tanto, importantes sectores de la población no blanca se han visto incididos. Finalmente, parece que numerosos empresarios han hecho un esfuerzo, deliberadamente, para emplear a personas pertenecientes a los grupos desfavorecidos y a conservarlos entre su personal. A pesar de todo, esta actitud sólo puede atenuar en pequeña medida la discriminación que se ejerce en este terreno. Pese a los avances conseguidos, los negros están todavía lejos de llegar a una igualdad, en el campo del trabajo, con la población blanca, e incluso están todavía lejos de conseguirlo.

El porcentaje de actividad de las mujeres aumenta cada día más. Al igual que en el caso de los jóvenes de menos de veinte años, esta tendencia fue particularmente clara hacia la mitad del pasado decenio, en parte, a causa de las presiones ejercidas sobre el mercado de trabajo. Es a partir de esta época cuando los porcentajes de actividad de las mujeres jóvenes se han incrementado fuertemente, bajo el efecto de una minoración de sus responsabilidades familiares, y de su creciente aspiración a la independencia y a alcanzar un cierto bienestar. Los porcentajes de paro de las mujeres son relativamente altos.

En 1969, el porcentaje medio de paro representó casi el doble (el 1,75 exactamente) que el de los hombres, pero en 1970 aumentó menos que la media y la proporción disminuyó, situándose por debajo del 1,5. Cerca de la mitad de las mujeres en paro eran casadas, y la mayoría de estas últimas buscaban un empleo de jornada incompleta para completar los ingresos familiares. Las jóvenes de menos de veinte años representan una proporción importante del resto de la cifra de mujeres en paro. Si es cierto que el paro de las mujeres casadas tiene probablemente, para el nivel de

vida de los interesados, consecuencias menos graves que el paro de los hombres adultos, cuyos salarios representan, normalmente, la parte esencial de los ingresos familiares, la posibilidad de que las mujeres accediesen a un mayor abanico de empleos y se redujeran los obstáculos al trabajo en jornada incompleta motivaría un importante incremento del nivel de vida.

### *Medidas adoptadas en el mercado de trabajo.*

A lo largo de los años 60, el Gobierno de Estados Unidos ha puesto en práctica importantes medidas que afectan al empleo. Estas han incidido fundamentalmente en los siguientes puntos: formación profesional, experiencia de trabajo, ayuda en las colocaciones, servicios sociales y sanidad. Los gastos efectuados a este respecto han pasado de menos de 500 millones de dólares en 1964 a unos 3.300 millones de dólares (estimación) en el actual ejercicio presupuestario, y los gastos previstos para el ejercicio de 1972 alcanzan los 3.800 millones (1).

Hasta hace poco tiempo estas medidas se ponían en práctica separadamente y, en general, sin preocuparse de su coordinación. Su fin, en la mayoría de los casos, era resolver ciertos problemas concretos. Debido a este hecho, resultaba que se aplicaban medidas que, en ciertos casos, eran disparatadas; así, por ejemplo, algunas tenían ámbitos de competencia similares, los reglamentos se contradecían, etc. Llevadas a cabo entre la mitad y el final de los años 60, la mayoría de estas acciones concretas estaban destinadas a la resolución de los problemas planteados por las clases sociales desfavorecidas y especialmente los jóvenes: grupos minoritarios, juventud de suburbios urbanos, abandono de los estudios, etc. El presupuesto federal del ejercicio de 1971 dedica 2.500 millones de dólares a los programas de trabajo y de formación profesional, que afectan a dos millones de nuevos beneficiarios de éstos; el proyecto de presupuesto para 1972 propone aumentar estos gastos hasta 2.900 millones de dólares y prevé que la cifra de beneficiarios de los mismos se eleve a 2,2 millones. Estos programas comprenden las siguientes medidas: (i) creación de establecimientos de formación profesional previstos en el «Manpower Development and Training Act» y en el «Job Corps» que crea, sobre todo, centros para jóvenes pensionistas procedentes de suburbios; (ii) una formación profesional del personal ya empleado, que prevé, en general, el reembolso a los empresarios de los costes suplementarios que implican la admisión y formación de empleados no califi-

(1) Análisis especial J, Presupuesto del Gobierno de los Estados Unidos, ejercicio 1972.

CUADRO NUMERO 8.—BALANZA DE PAGOS. CUENTA DE  
(Cifras corregidas de las variaciones

CONCEPTO	1964	1965	1966	1967	1968
Operaciones sobre capitales privados de los Estados Unidos, cifras netas .....	— 6.578	— 3.794	— 4.332	— 5.638	— 5.412
Inversiones directas .....	— 2.328	— 3.468	— 3.661	— 3.137	— 3.209
Nuevas emisiones .....	— 1.063	— 1.200	— 1.210	— 1.619	— 1.703
Créditos documentados por los Bancos de Estados Unidos .....	— 2.465	93	253	— 475	253
Créditos documentados por el sector no bancario .....	— 1.108	340	— 443	— 760	— 1.202
Operaciones diversas .....	386	447	729	353	449
Operaciones sobre capitales extranjeros en Estados Unidos (no se incluyen los capitales líquidos), cifras netas .....	689	270	2.531	3.360	8.701
Capital público de los Estados Unidos, sin incluir los activos de reserva, cifras netas .....	— 1.676	— 1.598	— 1.534	— 2.421	— 2.268
Errores y omisiones, cifras netas .....	— 1.118	— 576	— 514	— 1.089	— 515
Balanza en base a las liquidaciones, financiado por:	— 2.800	— 1.335	— 1.357	— 3.544	171
Variaciones de los activos oficiales de reserva de los Estados Unidos, cifras netas .	171	1.222	568	52	— 880
Variación de los compromisos líquidos, con respecto a los extranjeros .....	2.629	113	789	3.492	709
Balanza de las operaciones sobre reservas oficiales, incluyendo derechos especiales de giro .....	— 1.564	— 1.289	266	— 3.418	1.641
Asignación de DEG .....	—	—	—	—	—
Balanza de las operaciones sobre reservas oficiales, DEG no incluidos .....	— 1.564	— 1.289	266	— 3.418	1.641

(1) Tasas trimestrales corregidas de las variaciones estacionales.

FUENTE: Survey of Current Business.

**LAS OPERACIONES DE CAPITAL Y BALANZAS GLOBALES**  
 estacionales. Millones de dólares)

1969	1970	1969 <sup>1</sup>				1970 <sup>1</sup>			
		T <sub>1</sub>	T <sub>2</sub>	T <sub>3</sub>	T <sub>4</sub>	T <sub>1</sub>	T <sub>2</sub>	T <sub>3</sub>	T <sub>4</sub>
- 5.233	- 6.349	-1.213	-2.151	- 980	-889	-1.711	-1.944	-1.176	-1.518
- 3.070	- 3.966	- 902	-1.015	- 877	-276	-1.411	-1.434	- 711	- 410
- 1.667	- 1.457	- 546	- 269	- 571	-281	- 420	- 91	- 662	- 284
- 541	- 883	68	- 502	229	-336	132	- 477	141	- 679
- 128	- 623	- 60	- 95	235	-208	- 299	- 99	- 57	- 168
173	580	227	- 270	4	212	287	157	113	23
4.131	3.863	1.774	413	311	1.635	585	1.317	1.064	897
- 2.184	- 1.588	- 435	- 641	- 650	-458	- 444	- 364	- 368	- 412
- 2.841	- 1.274	-1.196	- 871	- 936	163	- 205	- 779	- 535	245
- 7.012	- 3.848	-1.352	-3.801	-2.279	420	-1.449	-1.235	- 600	564
- 1.187	2.477	- 48	- 299	- 686	-154	264	805	584	824
8.199	1.371	1.400	4.100	2.965	-266	1.185	430	16	- 260
2.700	- 9.819	1.453	1.315	- 582	514	-2.901	-1.780	-1.815	-3.323
-	869	-	-	-	-	217	217	217	216
2.700	-10.686	1.453	1.315	- 582	514	-3.118	1.997	-2.032	-3.539

cados, o de casos de carácter social; (iii) medidas para sostener el empleo, consistentes en subvencionar empleos en el sector público. Los servicios de colocación, cuyos créditos se elevan, actualmente, a 600 millones de dólares, se incrementarían hasta alcanzar la cifra de 700 millones, montan, en los principales mercados de trabajo, una red de «job banks» (bancos de empleo), con ordenadores, y cuya terminación se espera para 1972. Dos nuevos programas tienden a proporcionar a los beneficiarios ayuda pública y, en los casos de carácter social de las regiones especialmente afectadas por el paro, a la puesta en marcha de servicios de formación de mano de obra con vocación múltiple y con estructura integrada. La puesta en práctica de una acción tendente a combinar y coordinar de experiencia en el trabajo y la formación profesional en establecimientos educativos a nivel secundario se está estudiando de forma especial. El Congreso analiza, en la actualidad, una interesante propuesta: un «mecanismo automático» pondría a disposición de los programas en favor del empleo recursos suplementarios cada vez que el porcentaje de paro sobrepasase el 4,5 %.

La actual administración atribuye una considerable importancia a las acciones en favor del empleo que, bajo su punto de vista, forman parte integrante de la política económica y de los programas sociales. En la actualidad, despliega grandes esfuerzos que coordinan y armonizan los programas que se están llevando a cabo, con el fin de acrecentar su eficacia. En particular, pretende hacer que el sector privado participe en la formación profesional de las personas ya empleadas. Prevé dar una mayor libertad a los Estados federales y a las corporaciones locales para la puesta en práctica de programas que cubran las necesidades locales. (El plan de reparto de los ingresos públicos propuesto por la Administración considerará ampliamente los programas que se realicen en este campo.)

Los esfuerzos que la Administración lleva a cabo en este terreno sólo pueden acogerse con satisfacción. Al tener una visión de conjunto de los resultados, en la coordinación y la evaluación general de las acciones que se llevan a cabo se deberían suprimir las medidas ineficaces o aquellas que se repiten, poniendo de manifiesto las lagunas existentes que hay que subsanar y, en conjunto, aumentando la eficacia de la acción de los poderes públicos en este aspecto. La descentralización de las responsabilidades aumentará, sin duda, la agilidad de estas acciones, pero la Administración deberá tener cuidado en no descentralizar demasiado el poder de decisión, de la puesta en práctica de un programa en concreto, en organismos administrativos que, quizá, no tienen la suficiente experiencia y competencia técnica en la materia. La realización de los programas de vocaciones múltiples,

el pago de las subvenciones al empleo en el sector privado, la combinación de la experiencia laboral y de la formación escolar, la puesta en marcha de la red de «bancos de empleo» con ordenadores, son una serie de medidas que ofrecen perspectivas optimistas en este campo.

Convendría, de todas formas, insistir mucho más de lo que se hace actualmente en un aspecto particular. Los programas en curso tienen como finalidad, en gran parte, proporcionar una formación básica y una experiencia en la vida activa a personas socialmente desfavorecidas. La necesidad y la urgencia de estas medidas son evidentes, e incluso sería deseable desarrollarlas ampliamente. Pero al insistir, sobre todo, en estos programas, existe el peligro de entorpecer la marcha de la economía con una masa de trabajadores con débil calificación profesional que, en estos momentos, no puede absorber, mientras que continúa necesitando mano de obra especializada. Convendría multiplicar los esfuerzos tendentes a elevar el nivel profesional de los trabajadores, de forma que puedan acceder a los empleos que exigen una mayor calificación. A este respecto, sería conveniente, al mismo tiempo, incrementar los recursos dedicados a la formación profesional y redoblar los esfuerzos para hacer que desaparezcan los obstáculos que bloquean el acceso a numerosas profesiones.

A causa de la ralentización de la actividad económica en 1970, el funcionamiento del actual dispositivo encontró diversas dificultades. Una de ellas se refiere, simplemente, a la sobrecarga que se produce en el sistema, motivado por el hecho de que el aumento de los beneficiarios potenciales se produce con mayor rapidez que el de los medios puestos a disposición de aquél. Otra dificultad estriba en la desfavorable incidencia de la ralentización de la actividad en la formación del personal empleado en el sector privado. En estas circunstancias puede ser útil el incremento de los puestos de trabajo en el sector público, con la condición de que los nuevos puestos de trabajo permitan a los trabajadores adquirir una formación y experiencia utilizables en el sector privado. Además, los poderes públicos podrían, de esta forma, favorecer las regiones más afectadas por el paro, canalizando los fondos pertinentes hacia ellos.

En conjunto, parece que los programas que actualmente se llevan a cabo en este campo no están a la altura de los problemas que tienden a resolver (a título de ejemplo, este hecho se puede comprobar comparando la cifra de beneficiarios del sistema, que hemos mencionado anteriormente, con los porcentajes del paro de larga duración estudiados en el apartado anterior). Independientemente de la necesidad de reducir el paro estructural, estas medidas pueden también contribuir a la eliminación de algunas causas de

la inflación, como los estrangulamientos que aparecen en el mercado de trabajo, cuando la economía se encuentra lejos de alcanzar el nivel de pleno empleo. El esfuerzo de Estados Unidos, expresado en porcentaje del P. N. B., no es menor en relación al de otros países de la O. C. D. E. En cierta medida, esto indica sencillamente que se impone una potenciación de este tipo de programas en todos los países. No obstante, los problemas de empleo que se plantean en Estados Unidos parecen requerir un considerable esfuerzo para solucionarlos. Sin sobrepasar los límites razonables, que vienen definidos en función de la eficacia, conviene, sin duda, poner a punto y desarrollar lo más rápidamente que sea posible los programas y acciones en el mercado de trabajo.

### *Medidas selectivas de lucha contra la inflación.*

Al principio, la Administración actual pensaba centrar sus esfuerzos en la lucha contra la inflación en su principal causante; el exceso de demanda que, a principios de 1969, existía de forma manifiesta, y por tercer año consecutivo. Los dispositivos que podían actuar sobre los precios y los salarios dejaron de utilizarse, al igual que ciertas medidas que, a pesar de no tener el mismo carácter formal, eran utilizadas por el Gobierno para evitar, a través de la prohibición o la persuasión, ciertas subidas de precios o salarios. No se juzgó conveniente dictar normas que no tuviesen un carácter obligatorio (del tipo de principios o directrices, en materia de precios y salarios, dictados por la anterior Administración) ni aplicar otras formas similares de «política de rentas» debido a que las condiciones que prevalecían en aquel momento habrían distraído la atención del objetivo esencial que se pretendía conseguir: frenar la demanda, y que, además, habían sido, en un alto porcentaje, ineficaces y discriminadas. De todas formas, las autoridades lanzaron un programa de información al público destinado a explicar la orientación y las consecuencias de la política económica y de atemperar el clima inflacionista. Asimismo se juzgó oportuno tomar diversas medidas con el fin de corregir el mal funcionamiento de ciertos mercados, sobre todo en el caso en que éstos afectasen directamente la política de los poderes públicos.

En las primeras fases de la lucha contra la inflación se aplicaron diversas medidas encaminadas a mejorar la eficacia de los mecanismos de los mercados y a favorecer el funcionamiento no inflacionista de algunos de ellos. A principios de 1969, después de un estudio de las causas que provocaban un rápido incremento de los precios de la madera de la construcción y de los artículos de madera, los poderes públicos tomaron medidas para incre-

mentar la oferta, derogando las restricciones que limitaban la explotación de bosques pertenecientes al Estado. Esta iniciativa contribuyó, probablemente, al cambio en la evolución de los precios que seguidamente se observó en este sector. En el primer semestre de 1970 se creó un grupo de trabajo para estudiar la situación del mercado y los defectuosos procedimientos de determinación de los precios en la industria del cobre. De todas formas, su informe no se ha plasmado en medidas correctivas y las dificultades persisten, los precios interiores, en la fase de producción, permanecen superiores a los precios del mercado mundial.

Quizá haya sido el sector de la construcción, desde hace tiempo importante foco inflacionista de costos y precios, el que ofrece el mejor ejemplo de las primeras medidas adoptadas por el Gobierno en la lucha contra la inflación. La aplicación de los avances de la técnica en los métodos de construcción presenta numerosos obstáculos, destacando, en primer lugar, los acuerdos restrictivos firmados entre los trabajadores y los empresarios, así como las reglamentaciones anticuadas y disparatadas aplicables, a nivel local, a la construcción. Además, los sindicatos de la construcción han creado una penuria artificial de mano de obra, en particular en las especialidades en que su organización es más potente; es decir, fuera de la construcción de viviendas, al dificultar la formación profesional y al limitar el acceso a los puestos calificados. A causa de la fragmentada estructura de las negociaciones colectivas, los dirigentes sindicales, a escala local, pueden obtener resultados tan buenos o mejores que los conseguidos en otras regiones o en otras profesiones, cualquiera que sea la situación del mercado local. Los contratistas que, en definitiva, deberán pagar los mismos baremos de salarios, no tienen motivos para imponer una gran resistencia a las demandas de aumentos. Esto ha sido particularmente cierto en el caso de los proyectos del Estado federal, para los cuales la Ley Davis-Bacon prohíbe a los contratistas aplicar baremos de salarios inferiores a los baremos «en vigor», es decir, en la práctica, a los baremos de los sindicatos.

La Administración reconoció rápidamente la necesidad de mejorar la situación en la industria. Se esforzó en desarrollar la formación y acrecentar la oferta de mano de obra calificada (y, en especial, a este respecto, de desarrollar las tasas de actividad de los trabajadores que forman parte de minorías), sobre todo en los proyectos del Estado federal o en los que se benefician de su apoyo. Intentó favorecer la mejoría de las disposiciones referentes a la contratación colectiva, acelerar la adopción de nuevos métodos de construcción y reducir la incidencia de las variaciones estacionales. De todas formas estas medidas no han tenido, todavía, efectos considerables,

ya que los aumentos de los salarios negociados y los incrementos de costes se han acelerado en 1970 a pesar de la importancia del paro que reinaba en este sector.

En la primavera de 1970 el exceso de demanda había desaparecido de la economía, en general. El paro aumentaba rápidamente, pero era decepcionante constatar que el ritmo de inflación no mostraba ninguna tendencia a disminuir. Esta nueva situación llevó a la Administración a revisar, en ciertos aspectos su estrategia.

En junio, el Presidente anunció nuevas disposiciones que debían permitir la aplicación de una política más activa en los salarios y en los precios. En primer lugar se invitó al «Council of Economic Advisers» a que publicase, periódicamente, los indicadores de alerta de la inflación, prestando especial atención a los movimientos críticos de precios y salarios. En segundo lugar, se creó el «Regulation and Purchasing Review Board», cuya competencia se extiende a varios departamentos, con objeto de detectar los puntos sobre los que las intervenciones federales podrían favorecer el proceso inflacionista. En tercer lugar, se constituyó la «National Commission on Productivity», que reúne representantes de los asalariados, los empresarios y del público, con el fin de que recomiende las medidas adecuadas a incrementar la productividad y a frenar los incrementos de costes y de precios. En su discurso de junio, y de nuevo en diciembre, el Presidente ha recabado la cooperación de las empresas y de los trabajadores en la lucha contra la inflación.

Dos informes sobre indicadores de alerta de la inflación se han publicado en 1970. Señalaban especialmente la evolución de varios sectores y en particular el alza de precios del cobre, de la energía y de los combustibles, así como de los productos de la industria automovilística, y la incidencia de las variaciones habidas como consecuencia de las negociaciones colectivas de la construcción, del sector automovilístico y de los ferrocarriles. La «Regulations and Purchasing Review Board» estudia diversos casos en que se planteaban problemas, examinando, en particular, las restricciones de las importaciones y las reglas aplicables a las adjudicaciones en el sector de la construcción.

Conviene señalar que recientemente, y por tres veces, en casos importantes, los poderes públicos han contenido las excesivas alzas de precios y salarios, a través de los mecanismos del mercado, principalmente. En el pasado otoño, con objeto de frenar las alzas que se registraban en el petróleo bruto, suavizaron las restricciones que afectaban a la importación de petróleo canadiense, y las que limitaban la producción autorizada de petróleo

en las concesiones federales a lo largo de las costas. En enero, después del anuncio de un fuerte aumento de precios en ciertos aceros de la construcción, el presidente manifestó las graves preocupaciones que tenía al respecto, estimando que quizá las compañías siderúrgicas fueran la causa de una revisión de la política gubernamental de importación de acero (1). A la vista de esta situación, los industriales interesados decidieron llevar a efecto una subida de precios sensiblemente menor que la que se había anunciado en un principio. También en enero, la Administración tomó medidas más eficaces para reducir el carácter inflacionista que existía en el sector de la construcción. Invitó a los dirigentes de los Sindicatos y a los empresarios de este sector a estudiar un plan tendente a frenar los aumentos excepcionalmente elevados de salarios, si no querían que las autoridades federales tomaran medidas directas que podrían llegar a la congelación de precios y salarios. Como no se llegó a ningún acuerdo, el Gobierno tomó una importante decisión, tanto desde un punto de vista práctico como psicológico, suspendiendo la aplicación del Davis-Bacon Act, a la que nos hemos ya referido, y, al mismo tiempo, los poderes públicos seguían recordando la posibilidad de bloquear precios y salarios, si llegaba el caso. A principios de marzo, los interesados aceptaron reformar algunos aspectos de los reglamentos de trabajo, que en el pasado, habían entorpecido el incremento de la productividad. A lo largo del mes, después de haber sido informado de que los dirigentes nacionales de las organizaciones sindicales y patronales cooperaban al esfuerzo de la consecución de la estabilización, el presidente estableció un mecanismo destinado a asegurar una mejor estabilidad de precios y salarios en el sector de la construcción y reconsideró la suspensión de la Ley Davis-Bacon (2).

(1) En otras negociaciones anteriores, el Gobierno estableció unos acuerdos con los productores de acero del Japón y de la C. E. E., tendentes a limitar su venta de acero a los Estados Unidos.

(2) Estas medidas se describen detalladamente en el tercer *Indicador de alerta* publicado en abril. Seguidamente, los dirigentes nacionales de las organizaciones sindicales y patronales de la industria de la construcción han hecho saber, después de la suspensión de la Ley Davis-Bacon, que participarían con el Gobierno en el establecimiento de medidas equitativas para mejorar la estabilidad de precios y salarios. Los representantes de los poderes públicos en el seno de la Comisión de los convenios colectivos de la industria de la construcción recomendaron al Presidente que se adoptasen dichas disposiciones; como se hizo por un decreto presidencial, número 11.588 de 29 de marzo de 1971, promulgado en virtud de los poderes conferidos por la Ley de 1970 relativo a la estabilización económica. Estas disposiciones incluyen la creación de un Comité de estabilización de la industria de la construcción, y de Despachos de litigios profesionales encargados de examinar los convenios colectivos que se aprobaron, así como la creación de un Comité mixto (Inter-Agency Committee) al que se le confiaba la misión de establecer unos criterios que permitiesen determinar los precios y las remuneraciones "aceptables"

También se tomaron otras dos disposiciones a principios de 1971. El «Council of Economic Advisers» fue encargado de comunicar sin dilación al «Cabinet Committee on Economic Policy» cualquier movimiento de precios o de salarios que presentase un carácter excepcionalmente inflacionista, de forma que se pudiesen estudiar las medidas a adoptar a nivel federal. Finalmente, en febrero, la Administración anunció que se sumaba al deseo del Congreso, que deseaba ampliar los poderes que facilitaban, llegado el caso, a las autoridades a tomar medidas para actuar sobre los precios y los salarios. Con anterioridad, la Administración se había opuesto a la aprobación de este texto legislativo por el Congreso, y su cambio de actitud seguramente se ha debido a su afán de hacer ver a los interesados que el Gobierno tomaría medidas más enérgicas si no daban ellos mismos pruebas de moderación.

Al mostrarse, a partir de ese momento, dispuestos a intervenir más activamente, en ciertos casos, en el terreno de precios y salarios, y al adoptar nuevas disposiciones de carácter institucional destinados a facilitar la aplicación de estas medidas selectivas, la Administración adaptó de forma manifiesta su estrategia a las nuevas circunstancias. Se podría estimar que se orientó, en cierta forma, en el camino de la política de rentas que otros países llevaban a cabo, adaptada a la peculiar situación de Estados Unidos, y a lo que parece se tienen diversas indicaciones que ponen de manifiesto que el Gobierno no dudará, si es preciso, en avanzar en esta línea.

### III. PERSPECTIVAS PARA 1971 Y AÑOS SUCEATIVOS

Los síntomas de reactivación, apoyados por una política económica moderadamente expansionista, comenzaban a manifestarse más claramente desde que finalizó la huelga de la General Motors. La amplitud de la reactivación es, de todas formas, incierta. Algunos observadores esperan una recuperación muy moderada, insuficiente para reducir en 1971 el margen de recursos desempleados y el paro. No obstante, la Administración se ha fijado un objetivo más ambicioso que espera alcanzar gracias al sostenimiento de la política monetaria.

---

en los contratos con esta industria. De otra parte, una disposición presidencial (Proclamación) revocó la suspensión de la Ley Davis-Bacon. Los salarios superiores a las normas aceptables no se tomaron en consideración para la aplicación de las disposiciones de la Ley Davis-Bacon, referentes a los baremos "en vigor" y las administraciones y organismos federales recibieron instrucción para velar a que, en los proyectos de construcción, financiados por el Estado federal, o que contasen con su colaboración, se respetasen los criterios elaborados para la fijación de precios aceptables. *Report of the Council of Economic Advisers, "Third Inflation Alert"*, 13 de abril de 1971.

Parece que existen muchas posibilidades para que la evolución futura de los acontecimientos se sitúe entre estas dos perspectivas. El margen de recursos desempleados es todavía importante; sin embargo, los avances en la productividad se realiza según estaba previsto, y la lucha contra la inflación debería dar unos mejores resultados que los obtenidos en 1970. No obstante, no hay que esperar una notable mejoría en la balanza de pagos, por cuenta corriente, en 1971.

### *Medidas de regulación de la demanda*

De acuerdo con los datos que suministró el presupuesto a finales de enero, parece ser que la política presupuestaria se ha orientado hacia una cierta flexibilización en 1971, aunque no proporcionará un estímulo complementario a la economía hasta mediados de 1972. En el cuadro núm. 1 se recogen las proyecciones oficiales presupuestarias para el primer semestre de 1971 y para el ejercicio que comenzó el pasado 1 de julio (ejercicio 1972). (Las cifras contenidas en dicho cuadro y los comentarios que se realizan a continuación se refieren al presupuesto establecido desde el punto de vista de la contabilidad nacional.)

Pese al incremento de las remuneraciones de los funcionarios federales, que se aproxima a los 2.250 millones de dólares, las compras de bienes y servicios a cargo del Estado federal han disminuido durante el primer semestre. Esta disminución implica un considerable decrecimiento, en volumen, que pone de manifiesto la persistencia del cambio de tendencia gestado en 1969.

Aunque una parte del aumento de los gastos previstos para la compra de bienes y servicios a lo largo del ejercicio de 1972 sea imputable a nuevos incrementos en las remuneraciones, parece ser que el volumen de compras —destinados en gran parte a la defensa— volverá a aumentar en el segundo semestre de 1971. El fuerte crecimiento de los gastos de transferencia previsto para el primer semestre del presente año es, parcialmente, imputable al deseo de mejorar, en un 6 por 100, las prestaciones de los seguros sociales (con efecto retroactivo del 1 de enero). De hecho, el Congreso adoptó una tasa de incremento más elevada, a saber: el 10 por 100. El fuerte aumento previsto en el capítulo de subvenciones a los Estados y en las corporaciones locales refleja el plan de distribución de los ingresos que la Administración se propone poner en marcha y que haría que el importe de los créditos suplementarios se elevase a 6.000 millones de dólares, en el primer año de total aplicación del programa. Esta parte del programa de la Administración

encuentra de todas formas, una fuerte oposición en los medios parlamentarios.

Las previsiones de los ingresos tienen en cuenta el aumento de los tipos de cotización de los seguros sociales (3.500 millones de dólares a lo largo de todo el año) y la disminución de los tipos de los impuestos sobre la renta de las personas físicas (3.000 millones de dólares), previstos con anterioridad, así como otra propuesta de elevación del techo actualmente vigente de las cotizaciones de la seguridad social (2.750 millones de dólares), todas estas medidas han tenido, o deberían, en principio, haber tenido efecto desde el 1 de enero de 1971 (1). El Congreso ha pospuesto, a pesar de todo, al 1 de enero de 1972 la entrada en vigor de esta nueva elevación. Las previsiones reflejan también una flexibilización del régimen fiscal de las amortizaciones (2.750 millones de dólares) anunciada en diciembre de 1970 (2).

Las previsiones de los ingresos se han fundado en la hipótesis de que el PNB nominal crecerá rápidamente (9 por 100), entre 1970 y 1971 y que su expansión proseguirá, probablemente, a un elevado ritmo en 1972. En estas condiciones, los ingresos deberán aumentar a un ritmo del 13 por 100 durante el ejercicio fiscal de 1972, es decir, a un mayor porcentaje que el total de los gastos, cuya tasa de crecimiento prevista es del 7 por 100. De esta forma, el déficit presupuestario, cuyo incremento previsto es de un 7 por 100. Asimismo, el déficit presupuestario del ejercicio de 1972 sería, según las previsiones realizadas, menor en unos 10.000 millones de dólares al del ejercicio de 1971. De todas formas si se diera el caso en que la expansión fuese menos rápida, el déficit podría ser mayor que el previsto.

La incidencia de la política presupuestaria se puede, quizá, analizar con mayor claridad a través de la evolución del «saldo del presupuesto de pleno empleo» que proporciona la cifra que debería alcanzar el saldo del presupuesto si sólo existiese un pequeño porcentaje de paro (un 4 por 100 es el generalmente considerado) (3). Las variaciones de este saldo, que no se ven afectadas según que la economía tienda hacia el pleno empleo o se aleje de éste, nos da una medida de la incidencia de la política presupuestaria para un nivel constante de utilización de los recursos. El cálculo de esta incidencia, realizada bajo la óptica de la contabilidad nacional, registra unas débiles

(1) Por otra parte, está previsto aumentar la recaudación de los derechos de sucesión y de donación a lo largo del ejercicio presupuestario de 1972, pero esta medida no tendrá, probablemente, apenas influencia en la actividad económica.

(2) La posterior extensión de esta medida, de disminución de la carga fiscal, a las empresas de los servicios públicos, llevaría consigo una disminución adicional de 250 millones de dólares en los ingresos fiscales.

(3) Véase el Anexo.

variaciones en el período considerado, estableciéndose el superávit anual entre unos 6.500 y 7.000 millones de dólares, durante los años civiles 1970 y 1971 y el primer semestre de 1972 (1). La estabilidad del saldo de pleno empleo significa que las medidas adoptadas, tienen, en conjunto, un efecto estimulante que, de todas formas, no permite más que compensar el incremento automático de los ingresos, restadas las transferencias, lo que, a su vez, implica unas expectativas de crecimiento del PNB del 4,25 por 100 (tasa de crecimiento del PNB potencial). En este aspecto se puede decir que el actual programa presupuestario estimula, moderadamente, la economía.

La política presupuestaria tiene sobre la demanda una incidencia muy desigual, tanto desde el punto de vista del lapso de tiempo, o desfase, que tarda en reaccionar, como desde el de la intensidad de la variación, según cual sea el tipo de medidas adoptadas. Es difícil prever en qué momento y de qué forma los consumidores reaccionarán a los incrementos de las rentas disponibles (2) durante el primer semestre (aumentos de las transferencias, incremento de las retribuciones de los funcionarios y disminución de los tipos impositivos sobre la renta de las personas físicas), pero es probable que los efectos no sean inmediatos, incluso a pesar de que se espere una disminución de la tasa de ahorro de los particulares, en el presente año. Las empresas no revisarían seguramente sus programas de gasto en bienes de equipo, de acuerdo con la flexibilización del régimen de amortización, a pesar de que se haya ya aligerado la carga fiscal que soportan. Los Estados federales y las corporaciones locales quizá no reaccionarán rápidamente al aumento de sus recursos financieros que registrarán a causa de la redistribución de los ingresos públicos, máxime si tenemos en cuenta que no es segura la aprobación del proyecto de Ley y, en el mejor de los casos, no se llevará a la práctica en los primeros meses del año. Por el contrario, las compras del Estado federal en bienes y servicios (sin contar el incremento de los ingresos públicos), que experimentaron una disminución en el primer semestre, aumentarán en el segundo, y tendrán de forma inmediata una fuerte in-

---

(1) El presupuesto de pleno empleo, establecido en base al presupuesto unificado, al que se refiere el mensaje del Presidente, registra superávit más débiles: 1.400 millones de dólares para el ejercicio 1971 y 100 millones para el ejercicio 1972. Las medidas del Congreso enunciadas anteriormente, y relativas a las prestaciones y a los tipos de cotización de la seguridad social, deberán reducir el excedente previsto alrededor de unos 4.000 millones, durante el corriente año civil, y en unos 1.000 millones a lo largo del primer semestre de 1972 (expresados en tasas anuales).

(2) El aumento de los tipos de cotización de los seguros sociales—la mitad se recauda sobre las ganancias de los asalariados—compensará, en parte, los incrementos de la renta disponible.

cidencia sobre la actividad económica (1). En conjunto, es probable que el presupuesto no estimule en forma efectiva la demanda más que el final del período considerado en las previsiones.

La orientación de la política monetaria depende de la forma en que las autoridades monetarias reaccionen ante las fluctuaciones de la situación económica y de los juicios que se formen, según el curso de los acontecimientos, de la evolución futura de las perspectivas económicas. En 1970 se orientaron hacia una cierta estabilización de la política monetaria, preocupándose principalmente de conseguir un crecimiento moderado y relativamente regular de los agregados monetarios; por supuesto, al mismo tiempo continuaron prestando la debida atención al mercado monetario. Parece ser que, según los informes de las reuniones recientes de la Comisión de las operaciones de open market del Sistema de la Reserva federal, el objetivo de la política monetaria deberá ser el acrecentar la oferta monetaria a un ritmo anual próximo al incremento medio de 1970; es decir, entre un 5 y 6 por 100. Teniendo en cuenta la reactivación esperada de la actividad económica, esta expansión podría implicar que los tipos de interés a corto plazo no sufriesen variaciones apreciables en el primer semestre y, posteriormente, quizá aumentarían ligeramente. De todas formas, parece que los tipos de interés a largo plazo podrían bajar progresivamente durante la mayor parte del año (2). No obstante, conviene señalar que después de las declaraciones del presidente del Consejo de Gobernadores y de los informes de las reuniones de este Consejo, la política monetaria contará con un considerable margen de maniobra con el fin de que ésta pueda adaptarse de forma ágil a la evolución de la economía.

### *Perspectivas interiores*

Parece que en el primer trimestre se ha registrado una excepcional expansión de la producción, debida principalmente a la reanudación de las actividades, después de la huelga, de la General Motors (3). Este incre-

---

(1) A veces, incluso antes de que estas compras aparezcan en el presupuesto, ya que los proveedores deben, a su vez, pasar los pedidos correspondientes, para poner en marcha su ciclo productivo con suficiente antelación respecto a la fecha de entrega.

(2) Las variaciones de los tipos de interés podrían, presumiblemente, verse reforzadas por las orientaciones hacia el largo plazo dado a las operaciones de compra y venta, de *open market* del sistema de reserva federal, encaminadas a sostener la expansión, desalentada, al mismo tiempo, las salidas de capital a corto plazo.

(3) Las últimas estimaciones ponen de manifiesto que el P. N. B. real ha aumentado a una tasa anual del 7 por 100 a lo largo del primer trimestre, tasa superior a la imputable, solamente, al incremento de la producción automovilística.

mento de la producción parece que en el resto del año deberá disminuir para acercarse a la tasa de crecimiento potencial, para, a finales de 1971 y comienzos de 1972, aumentar nuevamente y quizá se alcanzará entonces una tasa cercana al 6 por 100 (1). Su fuerte reactivación en el primer trimestre no hará disminuir el porcentaje de paro más que en relativamente bajas proporciones, a causa de que los huelguistas no se habían tenido en cuenta al computar la cifra de parados. Teniendo en cuenta las anteriores hipótesis, el porcentaje de paro no descenderá más que en forma moderada hasta finales de año y no bajará del 5,5 por 100 antes de los primeros meses de 1972.

Los objetivos de la administración implican un importante incremento, más o menos del mismo orden, en el primer trimestre, seguido de una débil ralentización. Para conseguir una tasa de crecimiento medio del 4,5 por 100, que es uno de los objetivos a alcanzar, sería preciso que el PNB, a precios constantes, crezca cada trimestre a una tasa anual media cercana al 8 por 100, a lo largo de 1971 (del último trimestre de 1970 al cuarto trimestre de 1971) (2). Teniendo en cuenta la huelga de la industria automovilística, el incremento trimestral medio de acercará al 6,5 por 100 (tasa anual). De confirmarse esta hipótesis, el porcentaje de paro podría disminuir hasta un 5 por 100, más o menos, hacia finales de año. Una reactivación tan rápida no es imposible, y desde luego no sería excepcional si contemplamos el pasado. Desde el final de la última guerra, la economía americana ha conocido cuatro fases de reactivación cíclica; en tres de ellas la tasa de incremento registrada durante los cuatro trimestres siguientes al periodo de contracción superó el 8 por 100 y fue superior a un 7,5 por 100 en el cuarto. No obstante, en cada ocasión un fuerte incremento de los stocks ha contribuido a vigorizar el movimiento. Ahora bien, no parece que actualmente se estén incrementando los stocks. En estas condiciones, el crecimiento de las ventas finales debería ser muy rápido, en comparación con anteriores ocasiones; es decir, si la confianza de los consumidores y de las empresas se afianza rápidamente y ésta cala hondo.

La evolución probable de la demanda de bienes y servicios del Estado federal se ha analizado anteriormente. Las compras de los Estados federales

(1) Dado que el punto de partida se sitúa bastante bajo, en relación con la media de 1970, el incremento de un año a otro podría ser solamente de un 3,25 por 100, a pesar de que la reactivación se produzca a buen ritmo.

(2) O, en la notación más corriente en Estados Unidos, sería preciso que el P. N. B. a precios corrientes alcanzase 1.065.000 millones de dólares en 1971, lo que representa un aumento del 9 por 100. Este se debería, aproximadamente en la mitad, al alza de precios.

y de las corporaciones locales deberían acelerarse notablemente a lo largo de 1971. Las condiciones poco favorables de los empréstitos y la ralentización registrada en el crecimiento de los ingresos fiscales, han influido en esta clase de gastos en 1970, pero esta situación debería mejorarse en estos dos aspectos en el presente año. Los rendimientos de los títulos emitidos por el Estado han disminuido en la actualidad, y el volumen de las nuevas emisiones ha aumentado fuertemente. No obstante, si el Congreso aprueba el programa de distribución de los ingresos propuesto por la Administración, los Estados y las corporaciones locales contarían con importantes recursos suplementarios que les permitirían aumentar sus gastos.

Parece ser que entre los factores de expansión de 1971 no figurarán gastos en bienes de equipo de la empresa. El cash flow de las sociedades ha permanecido en 1970 a un nivel bajo y existe un importante porcentaje de infrautilización de la capacidad productiva (en especial en las industrias manufactureras y en las que tienen un alto coeficiente de capital que producen, principalmente, bienes para la defensa nacional). No obstante, en buena lógica, en 1971 deberá aumentar apreciablemente el cash flow de las empresas y el nivel de cotización de la capacidad productiva, a medida que transcurra el año y que se produzca la esperada mejoría en las condiciones financieras de los préstamos a largo plazo, que ya ha comenzado. Según los datos de la encuesta de coyuntura realizada por el «Securities Exchange Commission» y el Departamento de Comercio, a principios de año los proyectos de las empresas no prevén más que una débil expansión en sus gastos en bienes de equipo en 1971. El valor de los mismos sólo aumentará un 4,5 por 100 respecto a 1971 (1), lo que implica un pequeño incremento de su volumen. En el pasado se ha podido constatar que en la fase de recuperación los planes de adquisición de bienes de equipo se revisan al alza con gran rapidez y a veces en importantes cifras. Por lo tanto, parece razonable suponer que los gastos de capital podrían sobrepasar ligeramente los niveles indicados en la encuesta, en especial en el segundo semestre y que podrían incrementarse sustancialmente en el primer semestre de 1972.

Todos los datos apuntan que 1971 debería ser un buen año para la construcción de viviendas. Gracias a la expansión en el terreno monetario, las instituciones de ahorro han visto crecer, apreciablemente, los fondos depositados en ellas; y, al mismo tiempo, sus préstamos hipotecarios también han

---

(1) Este porcentaje es el resultado de la combinación prevista de una disminución en las industrias manufactureras y de un sensible aumento en los otros sectores. Este último es, en su mayor parte, imputable a las empresas distribuidoras de energía eléctrica y a las empresas de telecomunicaciones.

aumentado fuertemente. El ritmo anual de iniciación de obras de viviendas ha alcanzado ya 1,75 millones (después de las correcciones de las variaciones estacionales) en el cuarto trimestre de 1970 y en el primer trimestre de 1971, mientras que apenas alcanzaba el millón a principios de 1970. Probablemente seguirá aumentando quizá con menor rapidez y podría fácilmente sobrepasar la cifra de dos millones a finales de año. La expansión en el volumen de la construcción sería, sin duda, mucho mayor si el alza de los costes no fuese tan rápida.

La consecución del incremento del PNB programado por la Administración para el presente año, supone que corra a cargo de los consumidores el impulso suplementario que necesita la actividad económica. La situación parece ciertamente favorable a un considerable incremento del consumo. Las rentas serían superiores a las del año anterior, ya que los sueldos de la Administración y los salarios se benefician del incremento en el número de horas trabajadas. El volumen de poder de compra inyectado por el presupuesto en la economía será apreciable, a pesar de ser menor que en 1970. Los particulares han mejorado apreciablemente la situación de su liquidez a lo largo de 1970. Los consumidores han dado muestras de una circunspección poco habitual, y una recuperación de la confianza permitiría, quizá, que la tasa de ahorro descendiese y se situase a un nivel más próximo al normal. Las previsiones, relativamente prudentes, suponen que la proporción de la renta disponible de los particulares destinada al ahorro disminuirá, sobre todo en el segundo semestre, pero en conjunto, de forma moderada, esperándose alcance de un 7,3 por 100 a una cifra en torno al 6,8 por 100. (Según los métodos de cálculo utilizados en Estados Unidos) (1).

La formación de stocks en las empresas deberá, en principio, contribuir moderadamente a la reactivación de la actividad económica en 1971. El incremento, debido en gran manera a un crecimiento del volumen de las ventas finales, será, sin duda, menos importante que el habitual en una fase de recuperación, ya que el movimiento a la baja fue relativamente moderado durante el pasado año. Esta imagen puede ser deformada por la reconstitución de los stocks en el sector del automóvil después de la huelga de General Motors y por las compras anticipadas de acero, en previsión de huelgas que pudieran producirse en el verano, cuando se deberán negociar nuevos convenios colectivos en la industria siderúrgica. El saldo de la ba-

---

(1) La tasa media de ahorro de los particulares en los últimos veinte años se sitúa en torno al 6 por 100, con un máximo del 7,6 por 100 y un mínimo del 4,9 por 100. Durante este período se han observado oscilaciones, de un año a otro, comprendidas entre el 0,7 y el 1,4 por 100, más o menos.

lanza exterior no tendrá, probablemente, gran influencia sobre la demanda total en este año; en efecto, como se verá más adelante, permanecerá relativamente estable en 1971 aunque disminuirá ligeramente a lo largo del año.

Desde hace uno o dos años, la mayoría de los observadores predicen, con mayor o menor seguridad, una sensible disminución en el ritmo de inflación. Una vez más, estas previsiones han sido, en gran parte, desmentidas por los hechos, en 1970. Los autores se apoyaban en la experiencia y previeron con un exceso de optimismo, que puede explicarse ya sea por la ampliación del desfase de tiempo entre la disminución de las presiones sobre la demanda y la ralentización en el alza de precios, ya sea por los cambios desfavorables que existen entre la medición de la presión sobre la demanda y las tasas de inflación. Esta última explicación no es, por supuesto, desdeñable, pero es difícil de corroborar, por falta de hechos concretos (1). Por otra parte, el mayor desfase existente entre la reacción de los precios y la minoración de las presiones sobre la demanda podrían muy bien explicarse por el hecho de que desde finales de la última guerra el exceso de demanda no se había prolongado durante tanto tiempo como hora. No obstante, en la actualidad existe desde hace cierto tiempo un sustancial margen de recursos no empleados en la economía; las perspectivas de mejora de la productividad son satisfactorias y los crecientes esfuerzos de la Administración para aplicar medidas selectivas en el campo de los precios y de las rentas empiezan quizá a dar sus frutos. En estas condiciones, y con el peligro de cometer nuevamente un error, todavía parece razonable pensar que el crecimiento de la tasa de inflación sufrirá una sensible ralentización en 1971.

El incremento de los salarios, que sólo ha mostrado una débil tendencia a ralentizarse en 1970, representa evidentemente el principal problema que plantea la lucha contra la inflación en 1971. Es probable que los convenios colectivos que se firmen este año entrañen todavía importantes alzas en las remuneraciones (2). No obstante, parece ser que el menor crecimiento de la tendencia de los incrementos salariales, iniciado ya en 1970, de los trabajadores no sindicados, alrededor del 75 por 100 del total de la población activa, persistirá en 1971, si tenemos en cuenta la continuada pesadez del mercado de

---

(1) Las transformaciones que ha sufrido la estructura del paro desde hace años, como ya se ha visto, podrían, también, haber provocado cambios de este tipo. Es todo lo que parece deducirse de las previsiones realizadas recientemente por George L. Perry en el núm. 3 de *Borookings Papers on Economic Activity*: "Changing Labor Markets and Inflation".

(2) La situación podría mejorar si los esfuerzos que despliega la Administración para frenar los fuertes aumentos de los salarios en el sector de la construcción obtienen buenos resultados.

trabajo. El crecimiento de los costes unitarios de mano de obra podría, por lo demás, compensarse por la mejoría, de carácter cíclico, de la productividad que probablemente se producirá en 1971. De todas formas, puede esperarse que esta mejoría se traduzca, en gran parte, en un cierto incremento de los márgenes de beneficios. Estos diversos elementos no permiten, desde luego, prever una espectacular mejoría en la evolución de los precios, pero podría ser que la tasa de la inflación descienda un punto, al menos, a lo largo de 1971. En el cuarto trimestre, el ritmo anual de crecimiento del índice de precios implícito en el PNB (índice acumulativo, sector privado) podría estar comprendido entre el 3,5 y el 3,75 por 100, mientras que la media en el segundo semestre de 1970 era 4,75 por 100.

Naturalmente, se plantea una cuestión delicada: ¿una mejoría de este tipo en la evolución de los precios es compatible con una reactivación de la producción y, especialmente, con una reactivación tan rápida como la Administración pretende? A este respecto hay que señalar que, incluso si la reactivación es tan vigorosa como espera la Administración, el porcentaje medio de paro en 1971 superaría alrededor de medio punto al de 1970. Teniendo en cuenta que si la distensión de la presión de la demanda no repercute en los costes y en los precios más que al cabo de un plazo considerable, el comportamiento de los precios estará todavía influenciado favorablemente por el subempleo de los factores de producción, cuyo máximo se alcanzará hacia comienzos de año. Teniendo en cuenta los movimientos cíclicos habidos en el pasado, se tienen razones para pensar que el restablecimiento de un ritmo muy rápido de crecimiento no reanima necesariamente la inflación en la medida en que el punto de partida de la fase ascendente se sitúa a un nivel claramente inferior al del pleno empleo (1).

#### *Perspectivas de la evolución de la balanza de pagos*

El superávit de los intercambios de mercancías, que en 1970 estuvo influenciado relativamente por movimientos cíclicos favorables a los Estados Unidos, parece ser que deberá disminuir algo en 1971. La ralentización de la tendencia en Europa y Japón, en parte compensada por una evolución más dinámica en el Canadá, se traducirá probablemente en una cierta desaceleración de la expansión de los mercados exteriores. Por lo demás, las ex-

(1) En las dos anteriores fases de reactivación, de carácter cíclico (1958-59 y 1961-62), la tasa media de crecimiento del volumen del P. N. B. registrada durante los cuatro trimestres siguientes al período de contratación ha estado, respectivamente, en torno al 9,25 y 7,75 por 100. En los dos casos, el ritmo de crecimiento del índice de precios implícito en el P. N. B. experimentó una clara ralentización en relación a los cuatro trimestres precedentes.

portaciones no se verán ya favorecidas por aumentos considerables de las ventas en el exterior de aeronaves y productos agrícolas, que, no obstante, se mantendrán a un nivel relativamente elevado. La tasa de variación de las exportaciones podría en estas condiciones descender a una cifra cercana al 7 por 100, después de haber alcanzado un 15 por 100 el pasado año. Las importaciones, por su parte, continuarán seguramente su rápida línea ascendente y crecimiento podrían situarse en torno al 11 por 100 registrado en 1970. Una ralentización del crecimiento de los precios de las importaciones podría compensar una aceleración del incremento de su volumen. En estas circunstancias, el saldo de la balanza comercial podría disminuir cerca de 1.000 millones de dólares respecto al de 1970. A consecuencia de disminución de los tipos de interés pagaderos sobre las deudas a corto plazo, la partida «renta de las inversiones» debería ser uno de los principales factores de mejoría del saldo de las operaciones invisibles por cuenta corriente. Esta mejoría debería, más o menos, compensar la disminución del saldo de la balanza comercial, de forma que el saldo de balanza de las operaciones por cuenta corriente fuera aproximadamente el mismo que el pasado año. De todas formas, podría ocurrir que el superávit disminuyese en el primer semestre de 1972.

El saldo de las operaciones de capital a largo plazo no diferirá seguramente del registrado en el pasado año, pero una moderada mejoría no debe descartarse. Teniendo en cuenta la ligera flexibilización de las restricciones que afectan a las inversiones directas en el extranjero y el sustancial crecimiento previsto en los programas de gastos de instalación y montaje de filiales extranjeras de empresas americanas, las salidas netas de capital de las sociedades americanas serán quizá algo mayores que las del año anterior. Por el contrario, es posible que aumenten sensiblemente las ventas al exterior de valores mobiliarios americanos, como consecuencia del considerable incremento de las cotizaciones de las acciones americanas, y asimismo también podrían aumentar las inversiones extranjeras directas. El volumen de las emisiones de valores canadienses en Estados Unidos será probablemente muy débil este año y no se espera un incremento de las salidas de capital público americano.

Las perspectivas de los movimientos de capital a corto plazo son, naturalmente, mucho más inciertas. La situación relativa de las condiciones monetarias continuará quizá siendo desfavorable, sobre todo en los primeros meses del año. En el segundo semestre las salidas podrían disminuir considerablemente respecto a 1970. Es probable que la economía se habrá adaptado en gran medida al cambio de la situación relativa de las condiciones

monetarias, y puede ser que estas últimas se fortalezcan a lo largo del año en Estados Unidos a medida que se confirme la reactivación. Las autoridades americanas podrían, además, aplicar nuevas disposiciones tendentes a limitar las salidas netas de capital (nuevos préstamos en eurodólares del Ex-Im Bank cerca de las sucursales en el extranjero de los bancos americanos u otras medidas del mismo tipo). En estas condiciones es posible que la balanza de pagos oficiales se salde de nuevo con un déficit importante, aunque sea algo menor que el de 1970.

La balanza de pagos de los Estados Unidos está todavía lejos de encontrarse en una posición que resulte satisfactoria a largo plazo. Hay que señalar que en una primera aproximación, y en términos generales, los Estados Unidos permanecerán probablemente en 1971 más alejados de una situación de pleno empleo que el conjunto de los países de la OCDE. Si la situación interior de los países de la OCDE, en general, tiende a equilibrarse, las presiones relativas de la demanda podrían evolucionar en forma desfavorable para el superávit de la balanza comercial de Estados Unidos en los próximos dos años. Por otra parte, los movimientos relativos de precios han empezado a reforzar la posición competitiva de Estados Unidos, y si prosigue la favorable evolución de la tendencia en Estados Unidos, esta previsión podría confirmarse. Pese a que es posible que respecto a 1970 el superávit de la balanza comercial disminuya en 1971 y durante un cierto período de 1972, a medida que la economía americana alcance un porcentaje de actividad más próximo al de su capacidad total, existen muchas posibilidades de que mejore la posición competitiva de Estados Unidos, lo que sentaría las bases para una favorable evolución a largo plazo de su balanza comercial.

Por el contrario, es muy posible que la balanza por cuenta corriente se estabilice e incluso, una vez terminado el período de ajuste de las presiones relativas de la demanda, mejore como consecuencia de una probable evolución favorable de las operaciones invisibles. Teniendo en cuenta las actuales tendencias, las rentas de las inversiones continuarán probablemente siendo un elemento de firmeza, cuya importancia se acentuará a lo largo de los próximos años, y puede ser que incluso los gastos militares en el extranjero disminuyan nuevamente. Estos factores deberían reforzar la balanza por cuenta corriente a largo plazo, pero su afianzamiento se realizará seguramente en forma progresiva. No hay que recordar que solamente se podrá avanzar en esta línea si se puede evitar un exceso de demanda en los Estados Unidos y si la economía mundial crece a buen ritmo.

## IV. CONCLUSIONES

La economía de los Estados Unidos acaba de atravesar una importante fase de ajuste, más importante de lo que de hecho hubieran querido o previsto las autoridades responsables. De todas formas, la ralentización de la actividad ha sido menor, respecto a los ciclos anteriores. La tasa de inflación sigue siendo elevada y la posición de la balanza de pagos todavía no es satisfactoria. Los poderes públicos se encuentran ante diversas decisiones políticas cuya elección plantea delicados problemas.

Existen poderosos motivos de orden social en favor de que las autoridades adopten, como su principal objetivo a corto plazo, la reactivación de la economía y la reducción del paro. Un paro que alcanza el 6 por 100 representa una pesada carga para la nación; esta carga sería mayor si el actual marasmo del mercado del empleo se prolongase.

Muchos de los parados no habían perdido su empleo desde hace mucho tiempo, pero el paro de larga duración, con su secuela de cargas, particularmente pesadas, para la colectividad, continuará aumentando si próximamente no se producen indicios de que el porcentaje global de paro vaya a disminuir. Los problemas que plantea la plena participación de los jóvenes y de las minorías en la economía americana serán más delicados si la situación actual se prolonga.

Los progresos conseguidos en la lucha contra la inflación serían quizá más rápidos si persiste durante un cierto tiempo el actual margen de recursos inutilizados. Pero se pagaría demasiado caro un frenazo más rápido del alza de los precios. Lo que de hecho interesa es que los avances logrados en la lucha contra la inflación prosigan y que los logros conquistados (por los que se ha pagado un alto precio) no se pierdan por efectos de una nueva aceleración de la espiral precios-salarios. De todas formas, una reactivación real de la actividad económica no tiene forzosamente por qué abocar en una nueva inflación. Como ya se ha puesto de manifiesto, la economía americana ha conocido varias reactivaciones en el pasado, durante las cuales una rápida recuperación del volumen de producción, después de una fase de contracción, iba acompañada por una duradera ralentización del fenómeno inflacionista. Evidentemente, se podría afirmar que, atendiendo a las diferentes opiniones sobre el actual clima inflacionista, los resultados pueden ser en este aspecto menos satisfactorios en el momento presente que en el pasado. Pero no hay que mostrarse ni muy ambiciosos ni muy optimistas en la estimación de la tasa de expansión en los doce próximos meses. Si las previsiones oficiales, y otras oficiosas, no son desmentidas por los hechos, el porcentaje

medio de paro podría en 1971 sobrepasar cerca de un punto al del pasado año; si los hechos dan más bien la razón a las previsiones de la Administración americana, el aumento del porcentaje de paro de 1970 a 1971 sobrepasará el medio punto. A finales de 1971 la economía no había alcanzado todavía la fase de plena utilización de su capacidad, y el margen máximo de recursos inutilizados que existía a principios de año continuará durante cierto tiempo todavía a hacer sentir sus efectos sobre los salarios y los precios, cuya alza se frenará.

La flexibilización de las medidas restrictivas ha sido hasta el momento relativamente modesta; en el campo presupuestario se traduce esencialmente en la aceptación del déficit provocado por la ralentización de la actividad, y en el terreno monetario por una moderada recuperación de la expansión de la oferta monetaria. Las autoridades esperan mucho de un considerable aumento de la confianza de los consumidores. Si sus esperanzas no se confirman en un cierto plazo, más bien breve, deberían orientarse hacia la adopción de medidas reactivadoras más activas. A este respecto, parece lógico pensar en la conveniencia de poner en práctica medidas monetarias, ya que éstas pueden ser aplicadas con mayor agilidad que otro tipo de medidas. No obstante, quizá existiese cierto peligro en orientar la política monetaria en un sendero mucho más expansionista de lo que ya parece estarlo. Casi todos los observadores calificados coinciden en reconocer que las medidas monetarias tienen una incidencia no muy precisa y que no actúan más que al cabo de un lapso largo y variable. Un impulso de carácter monetario suficiente para estimular de forma efectiva la expansión a corto plazo sólo podría alcanzar su objetivo aumentando la liquidez en un porcentaje tal, que existiría el grave peligro de dar a la expansión una aceleración que haría difícil su encauzamiento seguidamente (1). Finalmente, las consideraciones referentes a la balanza de pagos coinciden, en conjunto, en manifestar su repulsa contra un excesivo recurso a los instrumentos monetarios como medidas reactivadoras.

A este respecto, hay que congratularse de la importancia que la Administración concede al «Presupuesto de pleno empleo», que debe llevar seguramente a la opinión pública a admitir que el presupuesto puede servir como instrumento de equilibrio económico y que permite examinar más racionalmente, y sobre bases más sólidas, la política presupuestaria. Por otra parte, quizá sea interesante resaltar que, incluso si está equilibrado, el presupuesto

(1) En el "Report of the Council of Economics Advisers" de 1970 (pág. 68), se encuentra una completa argumentación en favor del mantenimiento de una política monetaria relativamente estable.

de pleno empleo puede no convenir siempre a las circunstancias; su saldo puede privar a la actividad económica del impulso conveniente cuando la propensión al consumo es excepcionalmente débil en el sector privado, o no frenar, en forma adecuada, la actividad económica cuando la demanda privada es muy elevada. De todas formas, la importancia dada al concepto de presupuesto de pleno empleo permite esperar una gran flexibilidad en el terreno de la política presupuestaria.

La posibilidad de ampliar el campo de utilización de los estimulantes presupuestarios parece de momento bastante limitada, pero convendría estar preparados para utilizarlos, si llega el caso en todas las ocasiones susceptibles de beneficiarse con su aplicación. El Congreso, de hecho, ha dado un impulso algo mayor a la actividad económica al aumentar todavía más las prestaciones de la seguridad social. A este respecto, no se pueden lamentar las dudas que existen sobre el proyecto de redistribución de los ingresos públicos presentado por la Administración, ya que la economía puede perder de esta forma el impulso que los recursos financieros suplementarios pretenden darla. Si la necesidad de estimular todavía más la economía se hace sentir, sería, sin duda, bastante fácil acelerar la ejecución de los programas de gastos (gastos de mano de obra sobre todo) que se llevarán a la práctica en las regiones más afectadas por el paro, o acelerar la aplicación de las medidas de desgravaciones fiscales ya previstas.

Una expansión demasiado rápida tendría, evidentemente, algunos riesgos. Podrían aparecer estrangulamientos incluso si los recursos no eran utilizados a pleno rendimiento, en el caso en que la demanda evolucionase más rápidamente que la nueva puesta en servicio de la capacidad inutilizada. La actual fase de inflación es de una gravedad y de una duración inhabitual; el clima inflacionista está lejos de haber sido atenuado suficientemente. Se puede temer que la adopción de una política económica orientada claramente hacia la expansión pueda ser interpretada por los centros de decisión del sector privado como el signo de que las autoridades, preocupadas antes de nada por la realización del pleno empleo, han sacrificado deliberadamente la consecución de una razonable estabilidad de los precios. En estas condiciones sería aparentemente importante no orientarse hacia una política expansionista que diese muestras de prudencia, como parece ser en el caso actual. Por el contrario, parece muy deseable que las autoridades, aplicando una política económica más expansionista, continúen tomando medidas que hagan resaltar claramente su intención de asegurar la estabilización de los precios.

Parece que lo mejor que se podría hacer en este sentido es ampliar e in-

tensificar las medidas selectivas tomadas en el terreno de los precios y de los salarios que se exponen en la segunda parte de este estudio. Seguramente es preferible recurrir a la adopción de medidas que hacen intervenir los esfuerzos del mercado. Es probable que serán especialmente eficaces, pero además presentan, en general, la ventaja de mejorar la eficacia de los mecanismos del mercado y, a menudo, asegurar al mismo tiempo un reparto más equitativo de las rentas. En los Estados Unidos, como en la mayoría de los países, el campo de aplicación de estas medidas es considerable en numerosos sectores en los que puede intervenir el poder público. Política agrícola, restricciones a la importación, política de compras del sector público, programas de formación profesional de los trabajadores (1), lucha contra las prácticas restrictivas en el sector empresas y en el laboral, eliminación de reglamentos ineficaces (2); se podría alargar y precisar esta lista más allá del marco de este estudio (3).

Si los esfuerzos del mercado son, quizá, aquellos que es más deseable que intervengan y también a veces los únicos a los que se puede recurrir para llevar a cabo una acción desaceleradora, puede ocurrir que existen ciertas dificultades para ponerlos en marcha especialmente cuando los convenios colectivos pueden desembocar en alzas de salarios inflacionistas. En ciertos casos puede ser útil modificar las disposiciones referentes a convenios colectivos, por ejemplo, en el sector de la construcción. En Estados Unidos el marco institucional se presta muy poco a la aplicación de una «política de rentas», cualquiera que sea ésta con vistas a resolver dichas dificultades. La importancia del número de personas no sindicadas plantea un problema cuando se pretende obtener la colaboración de los trabajadores. De hecho, no existe ningún organismo central que tenga suficiente poder y autoridad para llevar a la práctica acuerdos inspirados en el interés general de la colectividad; el dirigente sindical que se prestase a que prevaleciese el interés común sobre los intereses profesionales de sus representantes, se arriesgaría a ser desautorizado. Por lo tanto, teniendo en cuenta la gravedad y la importancia de los problemas que plantea la situación actual, cualquier medida que lleve a los interesados a participar en las negociaciones colectivas con un espíritu de cooperación merece ser estudiada dete-

(1) Véase en páginas 129 a 139 del presente trabajo el examen de las medidas en el terreno de la mano de obra actualmente en vigor en los Estados Unidos.

(2) Véase, por ejemplo, las páginas 122 a 130 del "Report of the Council of Economic Advisers" de 1971, en el cual este Consejo critica nuevamente la reglamentación federal de los transportes, a la que culpa de perjudicar el rendimiento económico.

(3) Véase la parte III-c de *L'inflation, le problème actuel*, informe de la Secretaría general de la O. C. D. E., diciembre 1970.

nidamente y sin pérdida de tiempo. Entre estas medidas podría especialmente tenerse en cuenta, como recientemente se ha propuesto, la creación de un organismo independiente, situado a alto nivel, cuya función fuese elaborar una política de precios y salarios fundamentada en consultas tan amplias como sea posible entre las partes.

La política de importaciones reviste un especial interés, sobre todo después que el Congreso ha rechazado con gran rectitud, el pasado año, un proyecto de ley tendente a ampliar la contingentación de las importaciones. Las restricciones de los intercambios exteriores tienen siempre consecuencias desagradables, pero parece que el peor momento para tomar este tipo de medidas es aquel en que la inflación reviste caracteres alarmantes. Por las mismas razones, convendría revisar la fundamentación de las medidas de contingentación actuales —tanto si están impuestas por la legislación o si revisten un carácter «voluntario»— y estudiar su suavización o total supresión. Hay que acoger con satisfacción las informaciones que indican que la Administración sigue esta vía en el caso, por ejemplo, del acero y del petróleo, al que ya nos hemos referido anteriormente. Las dificultades que presenta tal objetivo deben ser sobrepasadas por las ventajas económicas y sociales —desaceleración de la inflación y disminución del paro— que pueden derivarse de una mayor libertad en favor de las medidas que favorecen la expansión.

Se podría afirmar que la suavización de las medidas restrictivas en los Estados Unidos no es compatible con la necesidad de mejorar todavía más la posición de su balanza de pagos. No obstante, sin duda, se puede pensar que en las circunstancias actuales no sería recomendable mantener por esta sola razón una política fuertemente restrictiva. Como precisó el informe publicado en 1966 por la OCDE con el título «Les mecanismes d'ajustement des balances des paiements»:

«Generalmente se admite que no se puede pedir deliberadamente a un país que establezca su demanda durante largos períodos de tiempo.»

Pocos países, sin duda, aceptarían deliberadamente ver que su porcentaje de paro permanecía a un nivel tan alto como el registrado actualmente en Estados Unidos, incluso después de las correcciones de las variaciones referentes a los procedimientos de medida y a la estructura de la población activa.

La posición de la balanza de pagos debe, no obstante, mejorarse. Debería ser posible, merced a una prudente política monetaria, mantener en el presente año el déficit de la balanza de pagos oficiales dentro de unos límites aceptables. Con el fin de suprimir o de atenuar el esfuerzo que representa

el reembolso de los préstamos\* en eurodólares suscritos por los bancos de los Estados Unidos, las autoridades han tomado medidas especiales al respecto (1) que quizá sería deseable que se completasen con otras medidas de este tipo. Pero es importante que el superávit de la balanza por cuenta corriente aumente considerablemente, ya que la cifra actual es pequeña en relación al volumen normal y deseable de las salidas de capital. No podemos olvidar, a este respecto, que desde hace varios años las salidas de capital se frenan de forma artificial con medidas presupuestarias y administrativas que las autoridades no pretenderán mantener indefinidamente en vigor. La necesidad de mejorar la posición de la balanza de pagos exigirá una cooperación activa de los Estados Unidos y de otros grandes países comerciales.

## ANEXO

### PROCEDIMIENTOS DE MEDIDA DE LA INFLUENCIA EJERCIDA POR LA POLITICA PRESUPUESTARIA (2)

Cuando hace ahora treinta y cinco años se empezó a tener interés por los efectos que la política presupuestaria podía tener sobre el conjunto de la economía, se medía, generalmente, el carácter más o menos expansivo del presupuesto a través de la variación del déficit o del superávit real. La utilización de este procedimiento podía generar graves errores. Incluso si no se realiza ningún cambio en los textos vigentes en materia fiscal y de gastos públicos, el saldo presupuestario efectivo aumenta o disminuye a consecuencia de que la evolución de las rentas influyen sobre los ingresos fiscales, así como sobre los subsidios de paro y las prestaciones sociales. En efecto, el déficit real puede aumentar incluso cuando el gobierno lleva a cabo una política de austeridad. De esta forma, una disminución de los ingresos fiscales puede, si las rentas decrecen lo suficiente, producirse al mismo tiempo que un incremento de los tipos de imposición. Una variación dada del déficit (o del superávit) presupuestario real de un año u otro no tiene la misma significación, según que la actividad económica se haya, mientras tanto, acelerada o ralentizada.

Evidentemente, habrá que poner a punto unos instrumentos de medida que se adapten mejor a la evolución de la política presupuestaria gubernamental y de sus consecuencias económicas. Además, éstos debían permitir realizar una distinción clara entre las consecuencias imputables únicamente a las decisiones tomadas por los poderes públicos en materias fiscales y de

(1) Véase la página 118 de este informe.

(2) Extraído del *Annual Report of the Council of Economic Advisers*, enero de 1970, págs. 70-73.

gastos públicos, y las consecuencias debidas a la influencia de la actividad económica sobre el presupuesto. Se puede resolver el problema de diferentes formas. Se puede, por ejemplo, recurrir a la utilización de modelos económicos para evaluar la incidencia que pueden tener, en el nivel de la actividad económica, diferentes combinaciones de las tasas de imposición y de gasto público. Existen modelos fundados sobre diferentes hipótesis referidas a la naturaleza e importancia relativa de diversos factores de la actividad económica; estos modelos llegan, por tanto, a estimaciones diferentes de la incidencia que tal o cual modificación de la política presupuestaria tendría sobre la actividad económica. Los analistas de la política presupuestaria no deben, por tanto, dar un elevado nivel de confianza a los resultados que proporciona un modelo en particular, pero la distribución de las estimaciones obtenidas a través de un cierto número de modelos pueden proporcionar indicaciones útiles.

Por razones de comodidad, en los informes corrientes se utilizan medidas simples que precisan la orientación de la política presupuestaria, sin entrar en los pormenores de las variaciones que analizan los modelos completos. Pero, como veremos más adelante, estos datos simplificados sobre las variaciones de la política presupuestaria, para estimar los efectos de estas variaciones sobre la actividad económica, se deben utilizar con mucha prudencia.

Se pueden obtener datos simplificados sobre variaciones de la política presupuestaria calculando la incidencia de las modificaciones introducidas en los textos legales que reglamentan los ingresos y los gastos, para un nivel de actividad determinada.

Esta técnica no tiene en cuenta las repercusiones de las variaciones de la actividad económica sobre el presupuesto, y da una idea más precisa de las variaciones que se han llevado a cabo deliberadamente. Por ejemplo, tomando como dato el nivel general de la actividad económica en 1970, las variaciones introducidas a lo largo del año en los tipos de imposición provocaron una disminución de los ingresos fiscales próxima a los 9.000 millones de dólares, mientras que los gastos aumentaron en unos 15.000 millones de dólares. En otras palabras, las medidas exógenas de política presupuestaria adoptadas en 1970 se tradujeron en un impulso de la actividad económica de 24.000 millones de dólares.

Si las variaciones del excedente o del déficit, para un nivel determinado del P. N. B., a precios corrientes, permiten medir cómodamente los efectos de las acciones presupuestarias adoptadas deliberadamente, la planificación de la política presupuestaria exige que se disponga de un instrumento de medida que proporcione una información algo más completa. Teniendo en

cuenta que, normalmente, la población activa y la productividad aumentan y que los precios bajan en raras ocasiones, el P. N. B., a precios corrientes, tiene, en general, tendencia a aumentar. Por tanto, los ingresos también se incrementarían y el excedente presupuestario aumentaría rápidamente de un año a otro si los gastos y los tipos impositivos permaneciesen constantes. Los programas de gastos y de ingresos fiscales que, en una economía en la que el P. N. B. fuese constante, se saldarían con un excedente fijo y, por ello, tenderían, generalmente, a que la tasa de crecimiento se situase en el nivel normal, generando excedentes cada vez más importantes.

Parece interesante preguntarse cuáles serían las variaciones del superávit o del déficit en el supuesto en que la actividad económica siguiese una determinada curva o función. Teóricamente, se puede utilizar, con esta finalidad, cualquier curva; la variación de la posición del presupuesto a lo largo de la curva estudiada es lo que nos indica si la política presupuestaria tenía o tendrá una incidencia restrictiva en relación con la curva; es decir, si el presupuesto tiende a hacer que la representación de la curva de la actividad económica pase por encima o por debajo de la curva considerada.

Con objeto de dar un mayor interés práctico al anterior análisis, se escoge, habitualmente, una curva que tenga un cierto carácter normativo. La curva de crecimiento que corresponde a una economía de pleno empleo es la que se toma más frecuentemente, desde que se definió la noción del presupuesto de pleno empleo, y que el «Committee for Economic Development» la difundió en 1947. Las oscilaciones del superávit presupuestario de pleno empleo miden las variaciones del dispositivo presupuestario que regula los gastos e ingresos fiscales, pero también la incidencia del crecimiento correspondiente del pleno empleo sobre los ingresos presupuestarios. La diferencia entre el saldo del presupuesto de pleno empleo y el saldo del presupuesto real evidencia los efectos de las fluctuaciones a corto plazo de la actividad económica en relación con lo que hubiera sido la curva de crecimiento de pleno empleo.

En vez de considerar la curva de crecimiento de pleno empleo se puede estudiar otra curva, referida a un objetivo de crecimiento en particular. En algunos casos, ésta puede confundirse en la de pleno empleo, pero en 1970 hubo que adoptar, provisionalmente, una curva situada por debajo, con objeto de atenuar las tensiones inflacionistas que revestían especial importancia en 1969 y al principio de 1970. En otros casos, la curva de crecimiento tomada como objetivo puede crecer más rápidamente que la curva de crecimiento de pleno empleo si, por ejemplo, se llega a una situación de pleno empleo partiendo de otro de subempleo. El presupuesto co-

rrespondiente a la curva de crecimiento que se ha tomado como objetivo permite apreciar el efecto de los cambios que, en forma deliberada, se han introducido en la fiscalidad y en el dispositivo de los gastos, así como los efectos del crecimiento sobre los ingresos fiscales, pero no las consecuencias presupuestarias de las desviaciones entre los resultados de la actividad económica y los objetivos que se le habían asignado.

### *Métodos de cálculo.*

Las cifras del presupuesto de pleno empleo se calculan de la siguiente forma. En primer lugar, se evalúan las perspectivas de crecimiento de pleno empleo, en base al valor real de la producción. Seguidamente, el resultado obtenido se expresa en dólares corrientes, a través de la tasa real de inflación de los precios. Esta conversión tiene una dificultad: toda variación de los ingresos provocada por una variación de los precios entraña, por tanto, una modificación del superávit presupuestario estimado de pleno empleo, incluso cuando no se realiza ningún cambio en las medidas que regulan los impuestos y los gastos. Para resolver esta dificultad se podría pasar de la producción real a la renta monetaria, utilizando la tasa de inflación que hubiese existido si la actividad económica se hubiera efectivamente situado al nivel de pleno empleo. De todas formas, esta tasa es bastante difícil de calcular (supóngase incluso que fuera única) y es preferible, a pesar de sus defectos, utilizar una tasa real de inflación como una aproximación cómoda.

Después hay que distribuir la renta que corresponde al pleno empleo entre las diferentes partidas fiscales: beneficios de sociedades, renta de las personas físicas, etc. Estos cálculos se fundamentan en una distribución estimada que se daría en la realidad si la actividad económica se sitúa permanente al nivel de pleno empleo. Para poder comparar, de forma válida, los presupuestos de pleno empleo correspondientes a fechas diferentes, interesa, lógicamente, utilizar un sistema que sea siempre el mismo. En caso contrario, las estimaciones estarían falseadas por los cambios de la distribución que no tienen ninguna relación con la política presupuestaria.

A continuación se estiman los tipos medios de imposición de las diferentes categorías de renta, de acuerdo con la legislación en vigor. Partiendo de estas estimaciones, se pueden calcular los ingresos presupuestarios correspondientes a una situación de pleno empleo. Para evaluar los gastos presupuestarios de pleno empleo, se corrigen los gastos reales, teniendo en cuenta la diferencia entre las sumas efectivamente gastadas en concepto de subsidios, de paro y aquellas que se habían abonado en una situación de pleno empleo.

Es evidente que la estimación del presupuesto de pleno empleo se basa en una serie de hipótesis que son otras tantas fuentes de error. De todas formas, no hay que exagerar el problema. En la mayoría de los casos interesan, sobre todo, las variaciones de un año a otro, y si las hipótesis se mantienen durante el mismo tiempo, los errores que afectan las variaciones estimadas del saldo del presupuesto no deberían considerarse. Además, las estimaciones que se refieren a la futura evolución del presupuesto de pleno empleo están probablemente sujetos a un menor error que las previsiones del presupuesto real, ya que la curva que seguiría, efectivamente, la actividad económica en el futuro está expuesta a muchos más factores de variación y de incertidumbre que las expectativas del crecimiento de pleno empleo.

*El presupuesto de pleno empleo como instrumento de medida de la incidencia del presupuesto en la economía.*

El valor absoluto de los superávit o déficit del presupuesto de pleno empleo no tiene más que un interés limitado cuando se trata de determinar la intensidad del frenado o del impulso que la economía espera del presupuesto, en la hipótesis de un crecimiento de pleno empleo o, incluso, cuando se trata simplemente de indicar el sentido en que el presupuesto ejerce su influencia. Las variaciones que manifiesta, de un período a otro, el superávit del presupuesto de pleno empleo proporciona unos indicadores mucho más serios que la evolución, más o menos restrictiva o expansionista, de la política presupuestaria. El hecho de que el presupuesto de pleno empleo se salde con superávit no implica, necesariamente, que el presupuesto no actúe a favor de la expansión; precisamente esto sucedería si el superávit disminuye. Inversamente, un presupuesto deficitario puede ejercer un efecto restrictivo si el déficit va disminuyendo.

Si las variaciones del saldo presupuestario de pleno empleo proporcionan una medida simple y cómoda de las variaciones de la política presupuestaria, los datos que pueden obtenerse no son, de todas formas, completos. Una variación dada del saldo tendría una mayor o menor incidencia según que provenga de unas variaciones introducidas en los gastos de transferencia, en las compras de bienes y servicios, en los impuestos de sociedades, en los impuestos sobre las personas físicas o en otros instrumentos de la política presupuestaria. Los resultados varían porque todos los cambios de política presupuestaria no tienen los mismos efectos en el comportamiento de los agentes económicos, incluso si su importe monetario es el mismo. Se pueden hacer intervenir algunas de estas importantes diferencias, en modelos eco-

nométricos más complejos, pero ningún modelo puede tener en cuenta los efectos sutiles de la política presupuestaria. En efecto, variaciones prácticamente iguales de la política presupuestaria pueden dar resultados diferentes en función de las circunstancias. Un aumento de las prestaciones de la seguridad social previsto a largo plazo no tendrá, seguramente, las mismas consecuencias que un incremento aplicado de improviso. Igualmente, una exención definitiva del impuesto sobre la renta tendría, probablemente, una mayor incidencia que una reducción equivalente pero de carácter provisional. Teóricamente se podrían construir modelos en que interviniesen diferencias de este tipo, pero su utilización sería muy laboriosa.