

EL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA NORTEAMERICANA EN EL 2017

The behavior of North American economy in 2017

Dr. Lázaro Peña Castellanos

Centro de Investigaciones de Economía Internacional, Universidad de La Habana, Cuba
lazaro@ciei.uh.cu

.....

Recibido: Febrero 2018

Aceptado: Marzo 2018

.....

Resumen

El artículo sintetiza los aspectos fundamentales del decurso de la economía norteamericana durante el 2017 y de la política económica aplicada. Se exponen también los pronósticos económicos para el 2018 que entre los analistas tienen mayor consenso.

Palabras clave: Economía norteamericana, pronósticos de la economía 2017, recuperación de la economía norteamericana, desempleo en Estados Unidos.

Abstract

The article synthesizes the main aspects of the North American economy behavior during 2017 and its links with the economic politics. It also shows the economic forecasting for 2017 that are more accepting among the analysts.

Keywords: US economy, US outlook economy, US unemployment.

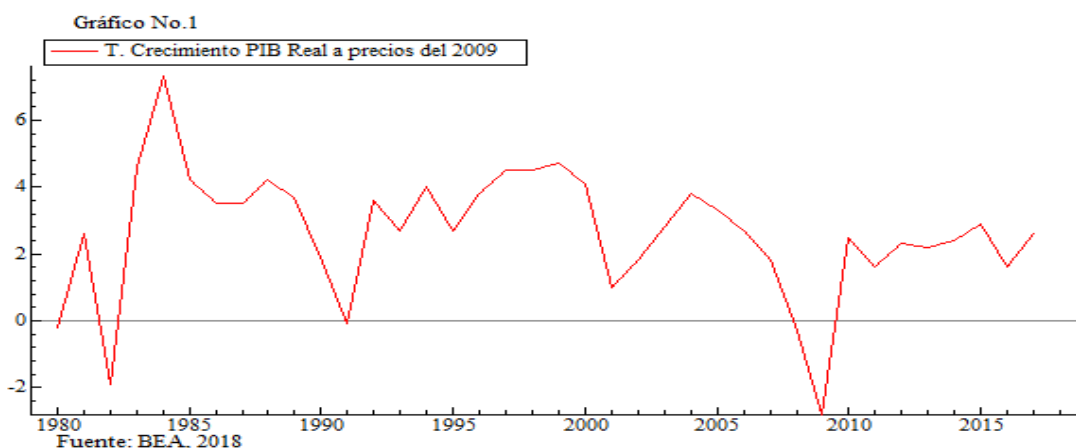
La economía norteamericana a lo largo del año retornó a su carril de reanimación. Las cifras por trimestres muestran que la economía comenzó el año con un indicador recesivo del PIB, algo más de 1% (seasonally adjusted at anual rates) en el primer trimestre; pero en los dos siguientes tramos del año, el comportamiento del indicador superó la barrera del 3% y en el último trimestre alcanzó un porcentual de crecimiento del 2.6%. La cifra estimada para el año es entonces 2.3% (BEA, 2018), que como se observa en la gráfica que se

presenta, (Gráfico No. 1), todavía no califica como una dinámica de auge económico.

Tabla No1. Producto Interno Bruto. Variación anual y trimestral respecto período precedente.

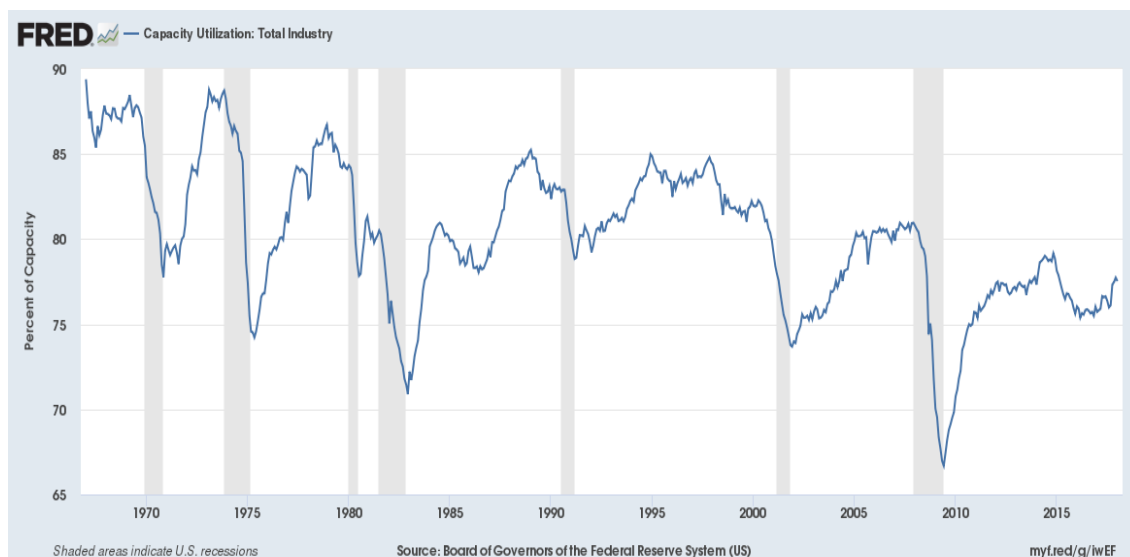
	2015	2016	2017	2016	2016	2016	2016	2017	2017	2017	2017
				T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Producto Interno Bruto	2,9	1,5	2,3	0,6	2,2	2,8	1,8	1,2	3,1	3,2	2,6
Gasto Consumo Personal	3,6	2,7	2,7	1,8	3,8	2,8	2,9	1,9	3,3	2,2	3,8
Inversión Bruta Privada	5,2	-1,6	3,2	-4,0	-2,7	2,4	8,5	-1,2	3,9	7,3	3,6

Fuente BEA, 2018



Como se observa en la tabla anterior, (Tabla No. 1) tanto la dinámica del gasto del consumo privado como de la inversión tuvieron un signo positivo en el 2017. El crecimiento de la inversión bruta como era de esperar influyó positivamente en la capacidad industrial utilizada, cuyo indicador estuvo por encima del 75% a lo largo de todo el año.

Gráfico 2. Capacidad Industrial Utilizada (%)



Fuente: Fed., 2018

También las ganancias de las corporaciones crecieron durante el año, pero lentamente, lo cual evitó la aparición de niveles de sobre acumulación que atentaran contra la estabilidad de la recuperación del ciclo. Como se observa en la siguiente tabla, (Tabla No. 2), las ganancias de las corporaciones no financieras más que duplican las ganancias de las corporaciones financieras, y los montos de ganancia provenientes de las industrias ubicadas fuera del país se acercan a los de éstas últimas.

Tabla No. 2 Ganancia de las Corporaciones en miles de millones de dólares															
(Corporate profits with inventory valuation and capital consumption adjustments)															
	2015				2016				2017						
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2015	2016	2017p
Ganancia de las corporaciones	2175,5	2175,1	2135,9	1983,3	2040,8	1996,6	2101,2	2155,2	2109	2123,4	2213,7	---	2107,5	2073,5	2148,7
Industrias domésticas	1786,4	1802,5	1759,3	1581,7	1674,9	1607,6	1712,9	1719,6	1682,7	1707,9	1766,1	---			
Corporaciones financieras	477,3	500,4	432,3	416,7	386,8	426,4	489	516,2	475,5	441,6	489,4	---			
Corporaciones no financieras	1309,2	1302	1327,1	1165	1288	1181,2	1223,8	1203,4	1207,2	1266,3	1276,7	---			
Resto del mundo	389,1	372,7	376,5	401,6	365,9	389	388,4	435,6	426,3	415,5	447,5	---			

Fuente: BEA, 2018

Un indicador que continuó mejorando en el 2017 fue el de la tasa de desempleo, Gráfico No. 3, el desempleo de largo plazo, personas sin empleo durante 27 semanas o más, disminuyó en alrededor de 230 mil personas, siendo su participación en la masa total de desempleados a la altura de diciembre del 2017 de 22.9%, esto es 1.2 puntos porcentual menos que al inicio del año (US, Bureau of Labor Statistics, 2018).



Acorde a las estadísticas oficiales del país, en diciembre del 2017, la tasa de desempleo alcanzó 4.1%, un año antes su nivel era 4.8%. Tomada por grupos etarios se tiene que para el caso de mujeres y hombres adultos (20 años o más), la tasa de desempleo para fines de año fue del 3.8%, mientras que en el caso de los jóvenes, esto es la población entre 16 y 19 años, el desempleo alcanzó la tasa de 13.6%. Si se observa el desempleo por grupos poblacionales se tiene que para los negros la tasa de desempleo en diciembre del 2017 era del 6.8%, para los hispanos del 4.9%, para los asiáticos del 2.4% para los blancos, 3.7% (US, Bureau of Labor Statistics, 2018).

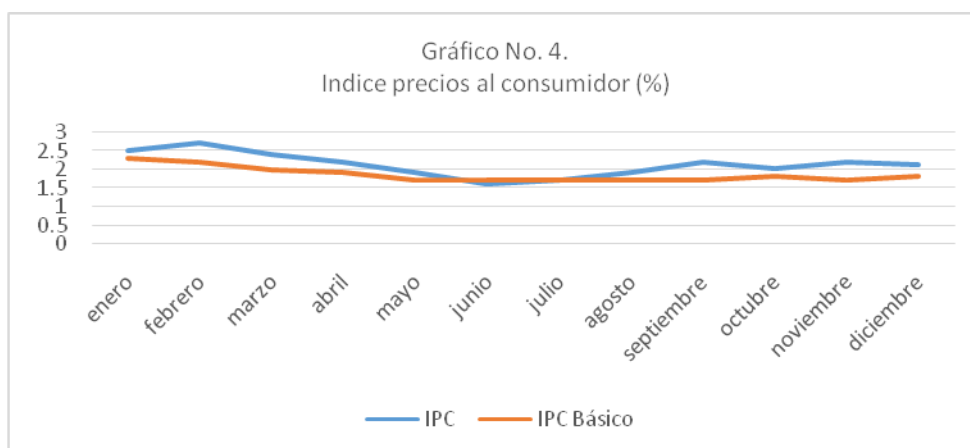
Visto el asunto desde la perspectiva del empleo, el empleo industrial en su categoría de empleados en nómina (employees on non farm pay rolls), a lo largo del año aumentó en 2 millones de puestos, alcanzando la cifra de 154 millones de personas, que significa el 60% de la población civil (US, Bureau of Labor Statistics, 2018).

Aunque el empleo creció en el año el promedio de horas de trabajo en la semana se mantuvo en 34.4 como media general: 40,4 para el sector de

Dr. Lázaro Peña

producción de bienes y 34.4 para el sector de los servicios. Los niveles de ingresos promedio semanales aumentaron 2.8%, o sea de 894 dólares a 919 dólares a la semana (US, Bureau of Labor Statistics, 2018).

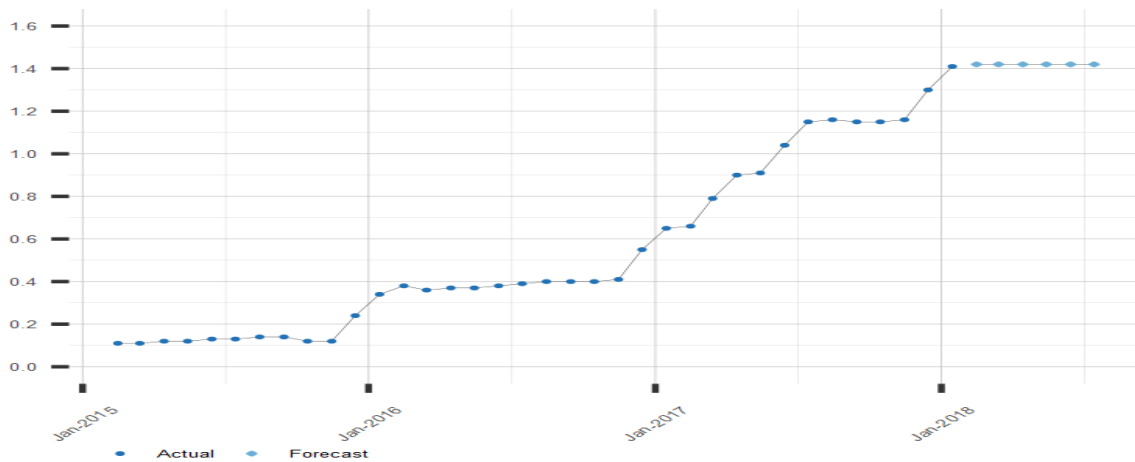
Llama la atención que los crecimientos del empleo, de los ingresos, del consumo privado y de la demanda en general no impulsaran de manera relevante los niveles de precios. La tasa anual de inflación, medida por el índice de precios al consumidor considerando todos los rubros, IPC, se evaluó el último mes del año en 2.1% y medida por el IPC básico, o sea excluyendo los acápites de alimentos y energía, en 1.8%, que en ambos casos fueron porcentuales inferiores a los de inicio del año (US, Bureau of Labor Statistics, 2018), tal como se observa en el siguiente gráfico, (Gráfico No.4).



Fuente: BLS, 2018

Las tasas de inflación se mantuvieron relativamente baja y también las tasas de interés. El comportamiento relativamente favorable de los indicadores económicos, en un contexto donde el nivel de precios no compulsó lo suficiente al alza de la tasa de interés, permitió a la Reserva Federal llevar adelante una elevación gradual y lenta de la denominada “Fed Funds Interest Rate” a lo largo del 2017, tal como la Fed., había anunciado que sería su estrategia desde mucho tiempo antes.

Gráfico No.5 Tasa de interés de corto plazo (Fed Funds Interest Rate)

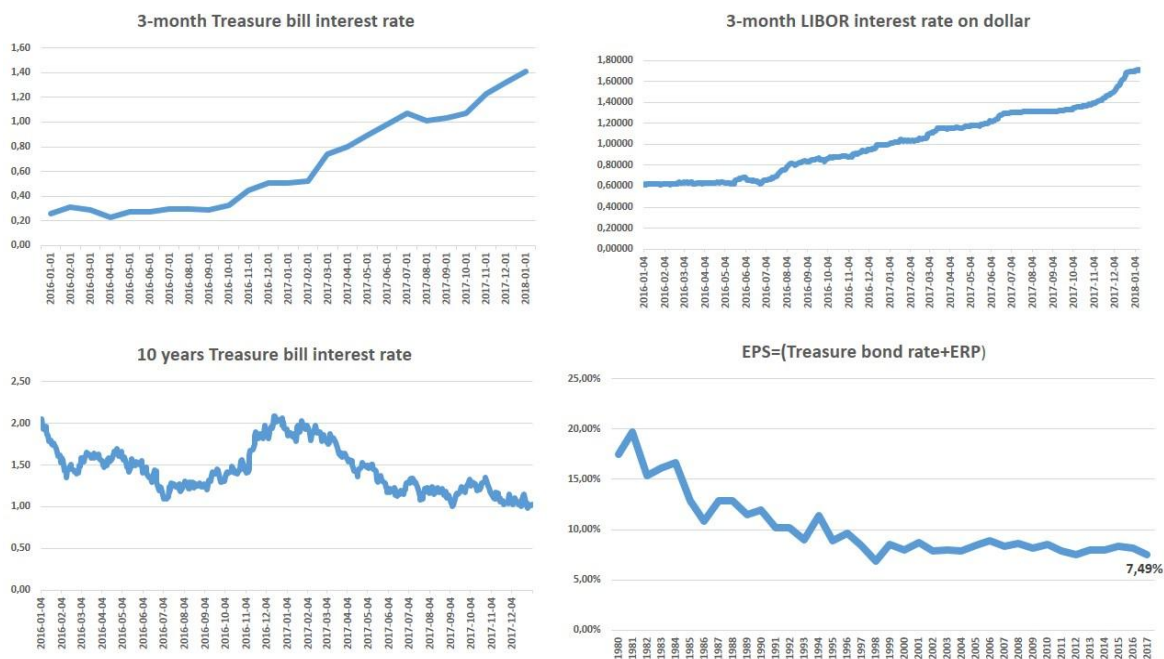


Fuente: The Financial Forecast Center TM, 2018

La elevación de la tasa de interés de la Fed., se reflejó, como era de esperar en el alza de la tasa de interés de los bonos del tesoro a tres meses y también en el repunte de la tasa de interés de los mercados privados de préstamos, tal como se muestra en el siguiente panel de gráficos (Gráfico No. 6). Aunque ambos indicadores se elevaron se mantuvieron, sin embargo, por debajo del 2%.

Dr. Lázaro Peña

Gráfico No.6 Tasa de interés y rendimiento esperado por acción (equity per share) en porcentos

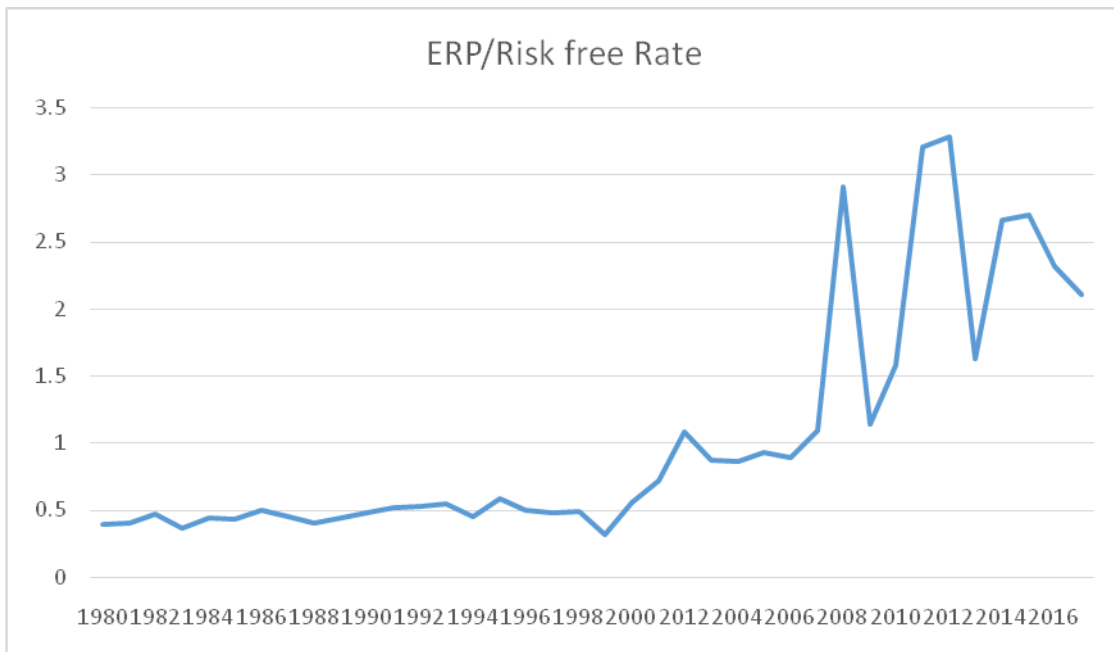


Fuente: Fed., 2018 y Damodaran, 2018

A diferencia de las tasas de corto plazo, en el caso de la tasa de largo plazo, bonos del tesoro a 10 años de maduración, el indicador tuvo una tendencia decreciente hasta mitad de año y a partir de entonces se mantuvo oscilante entre 1% y 1.25%. Tal comportamiento impactó negativamente el indicador de rendimientos del mercado privado de acciones, EPR (equity per share), que pasó de 8.14% en 2016 a 7.49% en el 2017. Además, el hecho de que las tasas de interés de largo plazo se mantengan bajas, a pesar del alza de la tasa de la Fed., hace que el indicador de riesgo de la inversión privada continúe siendo muy elevado y por tanto la inversión no alcance los niveles que le serían propios a una plena recuperación de la economía.

En el siguiente gráfico (Gráfico No. 7) se muestra el indicador de riesgo relativo de la inversión privada, se trata de la relación entre el denominado ERP (equity risk price), que es la tasa de rendimiento adicional que los inversores demandan por asumir el riesgo de invertir, y la tasa de rendimiento relativamente libre de riesgo; esta última se identifica con la tasa de interés de bonos del tesoro a diez años.

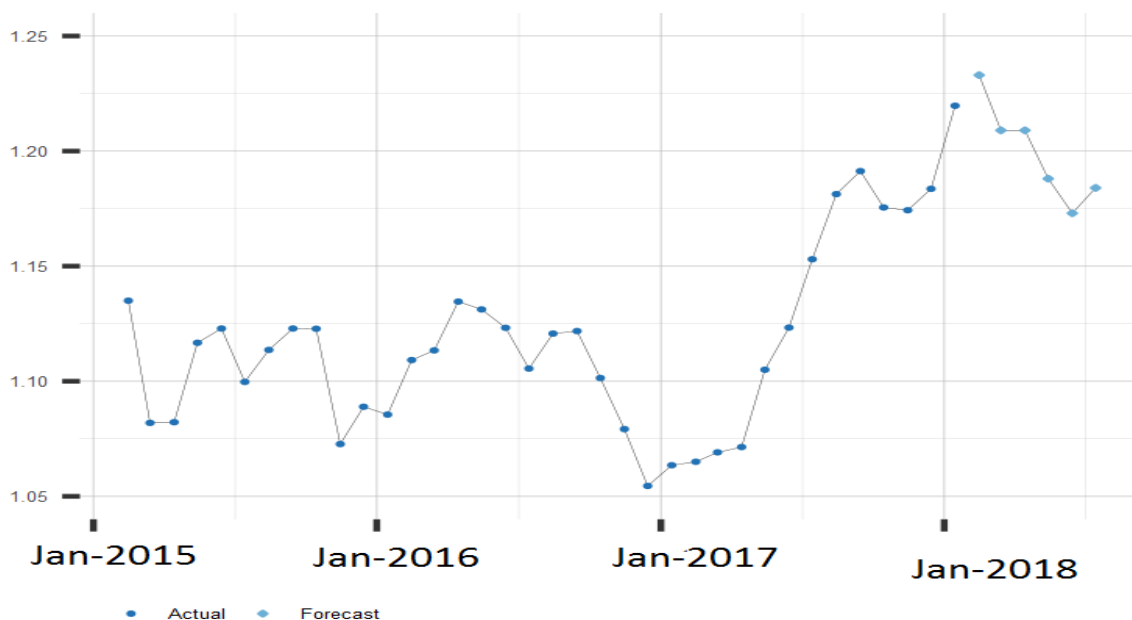
Gráfico No.7. El riesgo relativo de la inversión privada



Fuente: Damodaran, 2018

La elevación de la tasa de interés no pareció tampoco impactar en demasía el comportamiento de la tasa de cambio de la moneda norteamericana (Gráfico No. 8), para desconcierto de la escolástica. La moneda norteamericana en realidad se depreció a lo largo de año, posiblemente reflejando el temor de los tenedores de obligaciones emitidas por el país por los impactos que en el valor de dichas obligaciones pudieran tener el crecimiento de la deuda pública estadounidense y la política fiscal del actual residente en la Casa Blanca. (Tabla No. 3)

Grafico No. 8 Tasa de cambio Euro por Dólar (EUR/USD Exchange Rate Outlook)



Fuente: The Financial Forecast Center TM

Con relación a la política fiscal, para el año concluido se estima un déficit de 693 miles de millones, que significa 3.6% del PIB, una cifra que supera en 1% el promedio de los últimos cincuenta años (Congressional Budget Office (a), 2017).

**Tabla No. 3 La deuda fiscal y sus proyecciones
(millones de millones de dólares y por cientos)**

	2016	2017	2018	2019	2020
Deuda Fiscal	19,5	20,2	21,2	22,1	22,9
Deuda Pública	14,2	14,7	15,5	16,3	17,1
Deuda Pública/PIB	77	76,7	78	78,8	80

Fuente: Congressional Budget Office (a), 2017

La tasa de crecimiento anual de los ingresos del presupuesto en el 2017 solo alcanzó el 1.4%, los impuestos por concepto de rentas, sumaron un monto de 1574 miles de millones y representaron el 8.2% del PIB, los impuestos por la

Dr. Lázaro Peña

fuerza de trabajo empleada 1164 miles de millones, o sea, el 6.1% del PIB, y los impuestos por ingresos de las corporaciones, 300 miles de millones, apenas el 1.6% del PIB. El resto de los ingresos del presupuesto, representaron el 1.4% del PIB, con un monto de 267 miles de millones de dólares (Congressional Budget Office (a), 2017).

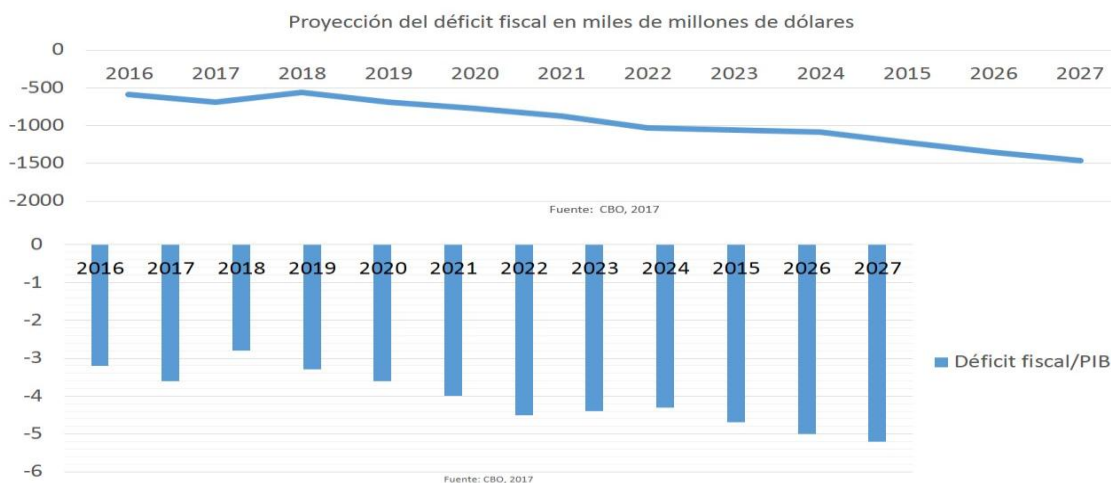
Con relación a los egresos del presupuesto en el año 2017, su tasa anual de crecimiento fue del 4.4%. Los gastos bajo obligación o mandato (mandatory spending), que se acometen ajustados a normativas del Congreso, alcanzaron un monto de 2536 miles de millones de dólares. Se trata de gastos que generalmente están vinculados a programas para beneficios sociales, tales como: seguridad social, subsidios a la salud pública (“Medicare and Medicaid”), y otros.

Los gastos discrecionales (discretionary spending) cuyos montos responden a prerrogativas del Ejecutivo, aunque limitadas por ley, como son los casos de los gastos de defensa, gastos para transporte público, fondos para enfrentar situaciones de desastres naturales, fondos para la concesión de ayuda externa, gastos para infraestructuras de carreteras y aeropuertos, etc., se elevaron a la cifra de 1203 miles de millones, de los cuales alrededor del 53% fueron gastos de defensa.

La tercera categoría de gastos, los intereses netos (net interest), ascendió a la cifra de 269 miles de millones, lo que determinó que para el 2017 se estimara un déficit primario del presupuesto (se excluyen los intereses netos) de 424 miles de millones de dólares (Congressional Budget Office (a), 2017).

En el siguiente panel de gráficos se muestra la proyección del déficit y su relación con el PIB para los próximos 10 años

Gráfico No. 9. La proyección del déficit fiscal para la década.



Fuente: Congressional Budget Office (a), 2017

El actual presidente norteamericano en su propuesta de presupuesto para el 2018, ha abogado por una reducción de la proyección del déficit respecto al PIB en un rango entre 2.6% y 3.3%, lo cual significa una reducción de la tercera parte del déficit acumulado con relación a la proyección presentada por el Congreso; en cifras la proyección del Congreso supone un déficit acumulado para el período 2018-2027 de 10 122 millones de millones, y la propuesta del actual inquilino de la Casa Blanca, 6836 millones de millones (Congressional Budget Office (b), 2017).

La propuesta en lo esencial descansa en una reducción de los egresos del presupuesto, tanto los que se recogen en el acápite de gastos bajo obligación o mandato (mandatory spending), como los denominados gastos discrecionales (discretionary spending), en particular los gastos destinados a los programas de salud se acortan en 13%. En la siguiente tabla (Tabla No. 4) se presenta una comparación de la proyección del Congreso del presupuesto para la próxima década y la proyección elaborada por el equipo del actual presidente de Estados Unidos (Congressional Budget Office (b), 2017).

Tabla No. 4 Proyecciones del presupuesto del CBO y del Presidente
(miles de millones de dólares y (%))

	2016	2017	2018	2019	2020	2018-2020
Congreso						
Ingresos	3,268	3,315	3,531	3,687	3,853	43,016
Egresos	3,853	4,008	4,094	4,375	4,628	53,128
Déficit	-585	-693	-563	-689	-775	-10,112
Déficit/PIB	-3,2	-3,6	-2,8	-3,3	-3,6	-4,3
Presidente						
Ingresos	3,268	3,315	3,479	3,632	3,78	42,123
Egresos	3,835	4,008	4,072	4,321	4,444	48,959
Déficit	-585	-693	-593	-689	-664	-6836
Déficit/PIB	-3,2	-3,6	-3	-3,3	-3,1	-2,9

Fuente: CBO (b), 2017

Como se puede observar en la tabla anterior, (Tabla No.4) no existen diferencias estimables entre ambas proyecciones para el período que abarca el primer mandato del actual Presidente norteamericano, por lo cual éste no debe ser un asunto que afecte en demasía una posible reelección del controvertido ejecutivo que hoy gobierna el país.

Una perspectiva diferente de la evolución del déficit pudiera resultar si el supuesto en que descansa ambas proyecciones del presupuesto, la del Congreso y la del Presidente, respecto al comportamiento en los próximos años de la economía no se cumpliera en la realidad. En tal sentido una política económica contraproducente podría a dar al traste con las proyecciones del crecimiento y afectar entonces gravemente los déficits del presupuesto y todos sus componentes.

Aunque la economía del país sigue sus propios decursos, los riesgos a los que la expone las contradictorias medidas de política económica del actual equipo ejecutivo de la Casa Blanca son muchos, pero en particular uno ha acaparado la atención: el asunto de cómo pudiera afectar a la economía el retorno de un ambiente de desregulación financiera preocupa a especialistas y políticos, y la razón es evidente, la crisis del 2008 fue una experiencia traumática que dejó daños muy severos de los cuales la economía norteamericana todavía no se recupera.

Dr. Lázaro Peña

Con vistas a poner un cierto orden en los mercados financieros el saliente Presidente Barack Obama en el año 2010 puso en vigor la normativa de control financiero conocida como "Dodd-Frank". Bajo los preceptos de la "Dodd-Frank", fue creada una agencia de protección a los consumidores de activos crediticios y se impuso a los bancos la obligación de engrosar su capital propio de inversión en rangos tales que aseguraran poder hacer frente a una situación de severa reducción del crédito, sin afectar el cumplimiento de las obligaciones de deuda que hubiesen contraído con anterioridad.

En un informe presentado a mitad del año por el Secretario del Tesoro, "A Financial System That Creates Economic Opportunities Banks and Credit Unions" (Mnuchin, 2017), el actual aparato ejecutivo ratificó su intención de dismantelar las regulaciones sobre Wall Street. El informe recogió siete principios básicos:

1. El rescate de instituciones financieras se descarta y se sustenta el criterio de que ninguna institución financiera puede ser tan grande como para quebrar.
2. Wall Street y Washington deben accionar responsablemente.
3. La simplicidad debe remplazar la complejidad dado que ésta puede servir para justificar un exceso de poder de Washington.
4. El crecimiento económico debe revitalizarse mediante la competencia, la transparencia y el capital que porta innovación.
5. Todo norteamericano debe tener la oportunidad de alcanzar la independencia financiera.
6. Los consumidores deben ser vigorosamente protegidos del fraude y también de la pérdida de la libertad económica.
7. El riesgo sistemático debe ser manejado en un mercado de ganancias y pérdidas. (Mnuchin, 2017).

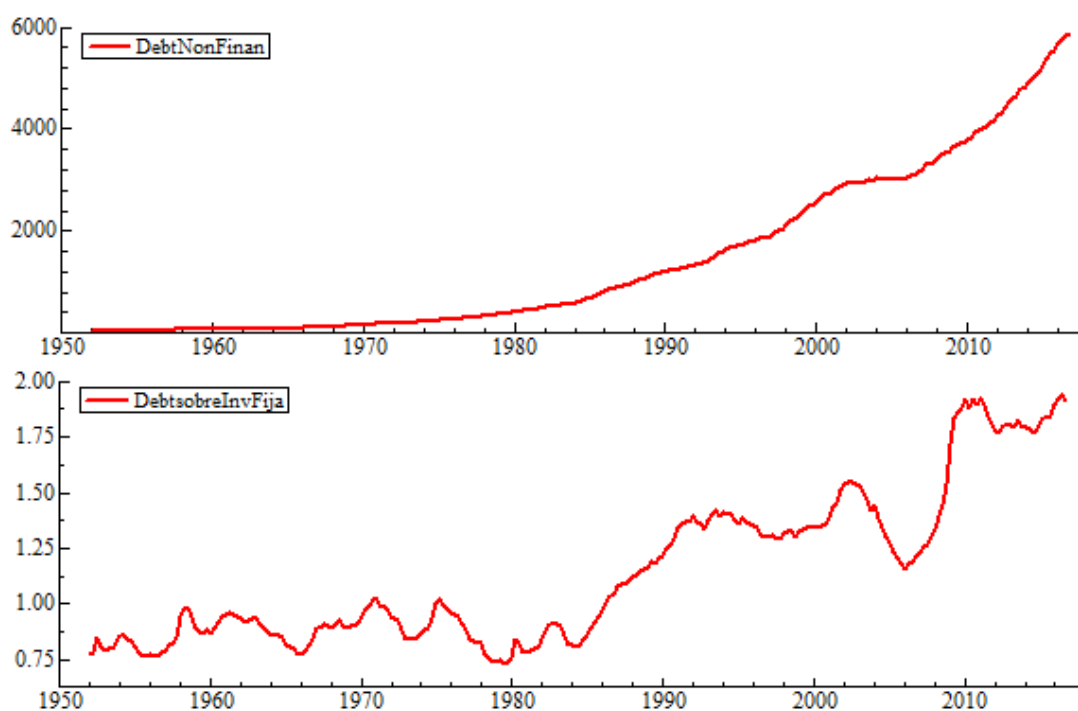
Más allá de la retórica, bajo el primero y tercero de estos principios rechazan los capítulos regulatorios de la Dodd-Frank que autorizaban al Consejo de Estabilidad Financiera y supervisión (FSOC) sancionar e incluso liquidar, las instituciones financieras que no cumplieran con las estándares de sanidad financiera, y también se le retira toda autoridad a la FSOC para exigir una limitación del apalancamiento de deuda respecto a los activos de las instituciones financieras privadas.

El informe presentado ha sido altamente polémico y muchos han advertido de los peligros que encierra en el presente un retorno a un ambiente de

desregulación financiera, bajo el argumento de que ello coadyuvará a la reactivación del crecimiento económico.

En el siguiente panel de series, (Gráfico No. 10), se presenta la denominada deuda no financiera (Non financial corporate business; debt securities; liability, Level, Millions of Dollars), y su relación con la inversión bruta fija, como se observa hasta 1980 ambos indicadores fueron relativamente estables y se mantuvieron a niveles relativamente bajos, a partir de entonces se observa una tendencia creciente de ambos indicadores.

Gráfico No. 10. La deuda no financiera y su relación con la inversión bruta fija en miles millones de dólares y en índices relativos.



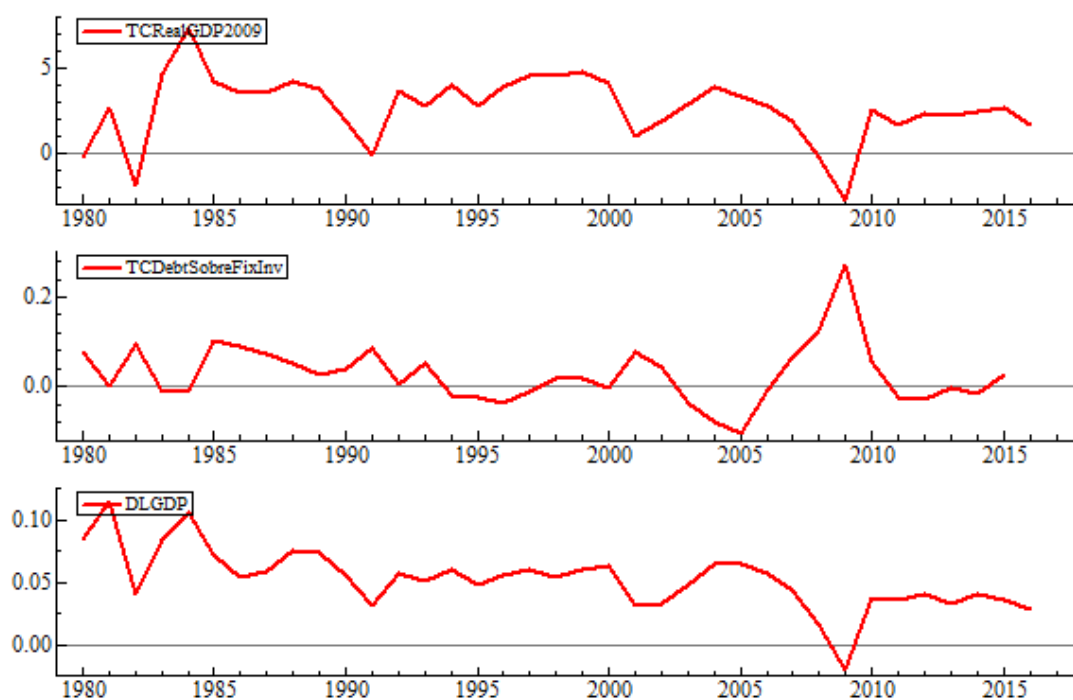
Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis, 2018

Especial relevancia tuvo en el comportamiento de la segunda serie que se muestra en el gráfico anterior, (Gráfico No. 10), la caída de casi el 50% de la relación “deuda no financiera e inversión fija bruta” entre los años 2007 y 2008, pero especial interés despierta el punto de inflexión del indicador que se adelanta a la crisis en casi dos años. O dicho de otra manera, determinar los límites asimilables del apalancamiento deudor, que entre otros factores responde a la lentitud con que crece la inversión, pudiera ayudar a pronosticar el punto de inflexión del ciclo en las presentes condiciones de la economía, en

las que al parecer, el movimiento financiero ya no puede segregarse de la llamada economía real.

Por ejemplo en el siguiente panel, Gráfico No. 11, se muestran las dinámicas del PIB real y nominal de la economía norteamericana (primera serie y tercera serie) y la dinámica del apalancamiento deudor de la inversión fija bruta, segunda serie. En la recesión de los años 1981, 1982, la dinámica del apalancamiento deudor de la inversión era de alrededor del 10% anual; para la recesión del año 1991, ocurrió otro tanto, y lo mismo para la recesión del 2001. En el 2007-2008, la tasa de crecimiento del apalancamiento deudor de la inversión fija superaba el 20%.

Gráfico No.11 Las dinámicas de crecimiento del PIB y del apalancamiento deudor de la inversión fija bruta.



Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis, 2018

Se pudiera pensar que la razón del nivel de apalancamiento deudor de la inversión es únicamente de índole especulativa, sin embargo, los indicadores de riesgo y el propio decurso de la dinámica del PIB, luego de la crisis del 2008, parecen mostrar que el crecimiento de la economía del país no puede prescindir, al menos por ahora, de elevados y continuos niveles de inyección

crediticia. Para probar tal hipótesis se presenta el siguiente modelo (ver Anexo 1).

$$\text{LGDP} = +3.78191 + 0.756416 * \text{LFixedInvest}$$

(SE) (0.1716) (0.02174)

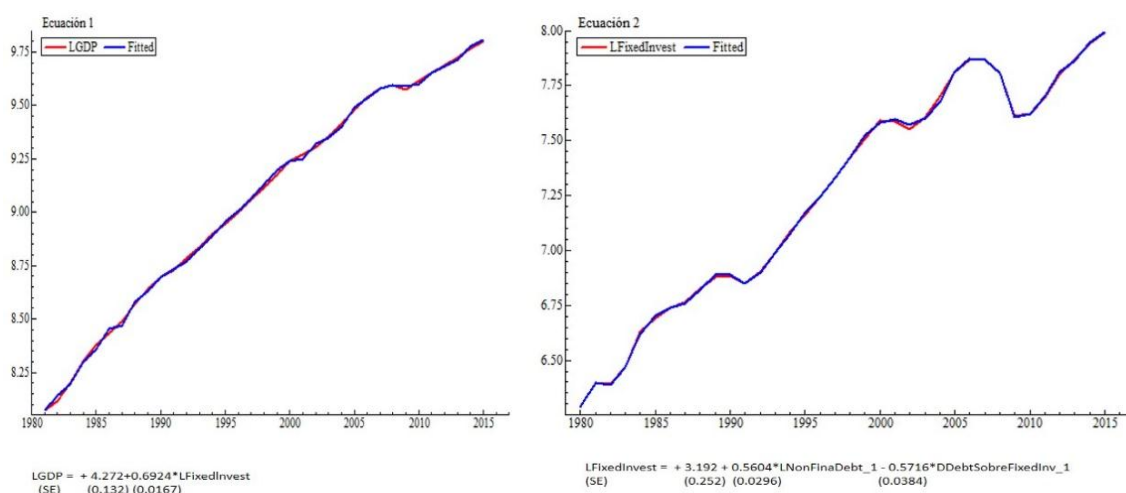
$$\text{LFixedInvest} = + 3.192 + 0.5604 * \text{LNonFinaDebt}_1 - 0.5716 * \text{LDebtSobreFixedInv}_1$$

(SE) (0.252) (0.0296) (0.0384)

Leyenda: LGDP Variación anual del PIB a precios corrientes
LFixedInvest. Variación anual de la inversión fija bruta.
LNonFinaDebt. Variación anual de la deuda no financiera
LDebtSobreFixedInv, Variación anual de la relación Deuda no financiera Sobre inversión fija bruta.

O sea, el modelo da cuenta de la relación positiva del crecimiento de la deuda no financiera, la inversión fija bruta y la tasa de crecimiento del PIB, esto es: por cada un punto porcentual de crecimiento de la tasa anual de la deuda no financiera, la tasa anual de la inversión fija bruta crece en casi 0.6 puntos y el PIB en 0.5 puntos. Pero el modelo también expresa que en el momento que la variación de la deuda no financiera se estanque, entonces cada punto de crecimiento de la tasa del apalancamiento deudor impactará negativamente la tasa de crecimiento de la inversión fija en casi 0.6 por ciento, y esto provocará una caída de la tasa anual del PIB de aproximadamente 0.4 por ciento.

Gráfico No. 12 El impacto de la dinámica de la deuda no financiera en el crecimiento del PBI

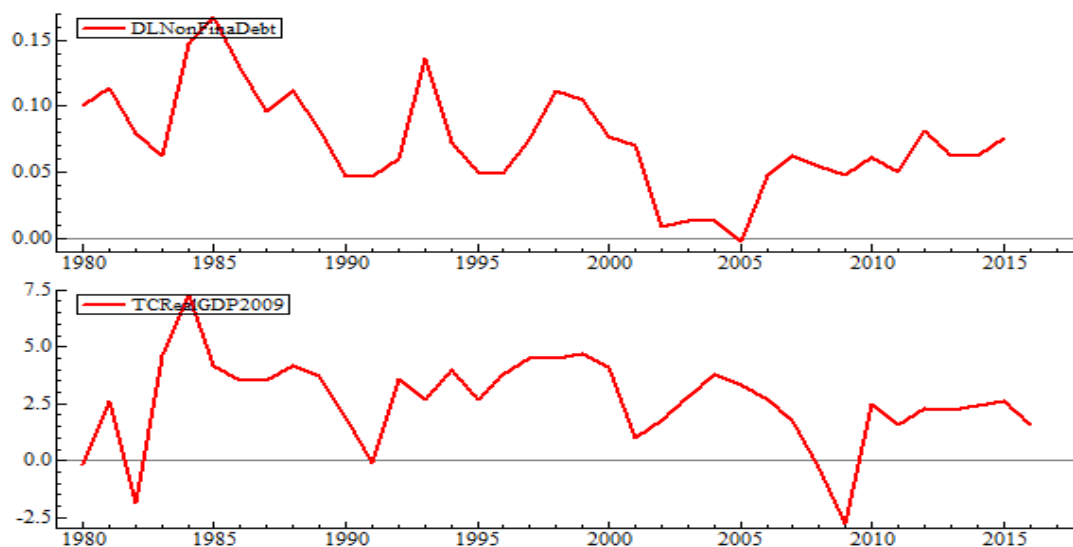


Dr. Lázaro Peña

Quedaría por precisar cuándo se dispara la señal de alarma, o sea cuando la variación de la deuda no financiera entra en un entorno de estancamiento. En el siguiente panel, Gráfico No. 13, se expone el comportamiento de las tasas de crecimiento del PIB real a precios del 2009, y la tasa de crecimiento de la deuda no financiera. Parecería, que cuando la tasa de crecimiento del apalancamiento deudor supera el 10% (Gráfico No. 11, segunda serie) y la tasa de crecimiento de la deuda no financiera se estanca en un entorno del 5%, el PIB entra en una senda recesiva.

Desde el 2007, la tasa de crecimiento de la deuda no financiera oscila en un eje que es recesivo para la economía, 5%, pero la tasa de crecimiento del apalancamiento deudor está muy deprimida (Gráfico No. 11, segunda serie 2). Para lograr saltar fuera del entorno recesivo y alcanzar el añorado auge económico, la solución aparente es elevar el financiamiento deudor de la inversión de largo plazo.

Gráfico 13. La dinámica de la deuda no financiera y del PIB real.



Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis, 2018

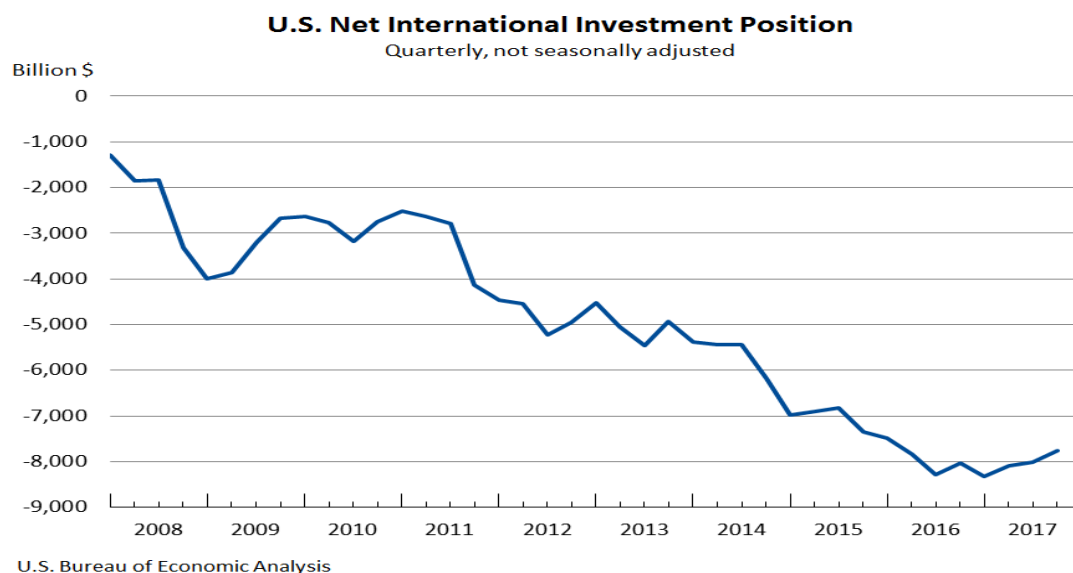
Estimular el crecimiento de la deuda no financiera para promover la dinámica económica, a pesar de que el apalancamiento deudor ya prácticamente duplica la inversión bruta fija (Gráfico No. 10), pareció ser el objetivo implícito del actual equipo ejecutivo de la Casa Blanca, pero tal política, además de incierta en cuanto a la temporalidad de su eficacia sería, como se ha visto, altamente contraproducente si se desatara la crisis económica a la cual, paradójicamente,

dicha política propende cuando estimula la dinámica del crecimiento mediante deuda.

Existe mucho debate sobre el alcance de la desregulación financiera, muchos especialistas y políticos de dentro y fuera del país han planteado un sin número de reservas y agudas críticas contra tal política, y el propio Secretario del Tesoro, Steven Mnuchin, se ha manifestado contrario a eliminar lo que denominó “la cláusula más odiada de la Dodd-Frank en Wall Street”, la denominada “Volcker rule” que prohíbe a los bancos utilizar los fondos de la seguridad social para transacciones de riesgo (CNN, 2017) por el descalabro que para la economía ello pudiera significar. Parecería entonces que al borde del precipicio todo se vuelve a reevaluar y que el prometido salto al pasado demora todavía un tiempo.

Con respecto a los indicadores del sector externo de la economía norteamericana, sus dinámicas anuales fueron las siguientes: al cierre del tercer trimestre del 2017 la deuda externa neta del país, medida por el indicador “Net international investment position”, (ver Gráfico No. 14) rondada los 7.8 millones de millones de dólares, el valor de los activos norteamericanos se evaluaba en 26.9 millones de millones de dólares, y sus pasivos en 34.6 millones de millones de dólares (BEA, 2018).

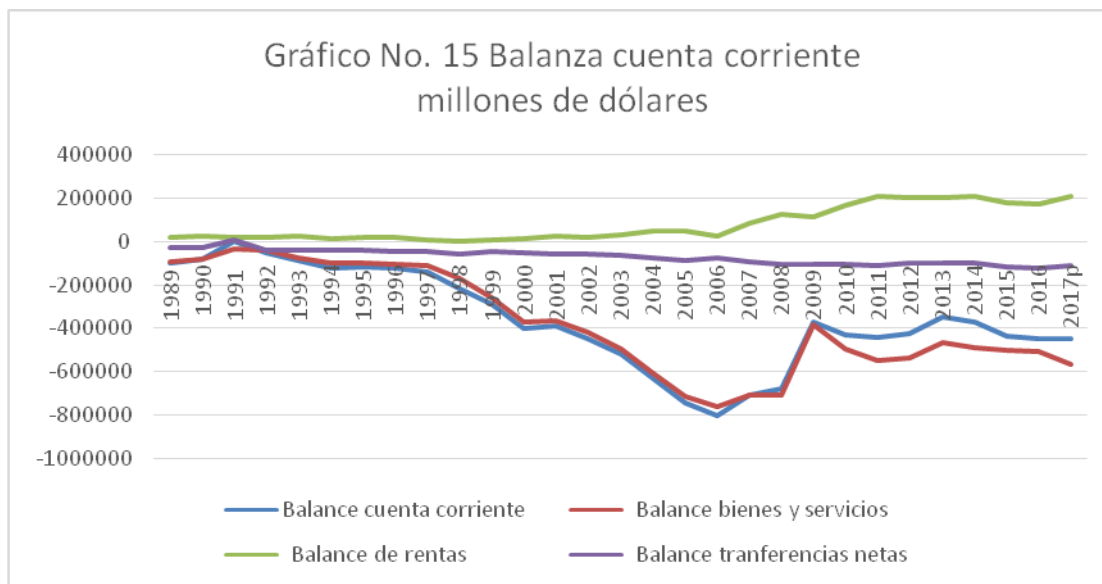
Gráfico No. 14. Deuda externa de Estados Unidos en miles de millones dólares



Fuente: BEA, 2018

Los componentes de la balanza de cuenta corriente mantuvieron en el año sus signos característicos, o sea la balanza de bienes y servicios, estrechamente

correlacionada con el saldo de la balanza de cuenta corriente, mantuvo su tradicional saldo negativo; las transferencias netas unilaterales, su saldo negativo y la balanza de renta su signo positivo y, también, su tendencia al crecimiento (BEA, 2018).



Fuente: BEA, 2018

En más detalle en la siguiente tabla (Tabla No.5) se muestra el comportamiento de uno de los componentes de la balanza corriente: la balanza comercial (enero-diciembre) de los tres últimos años. Como se observa el déficit de la balanza comercial se incrementa en el 2017 tanto en términos absolutos como relativos.

Tabla No. 5

**Comercio internacional de Bienes y servicios
(miles de millones de dólares)**

	2015	2016	2017
Balance Total	-500	-505	-566
Bienes	-762	-753	-810
Servicios	261	248	244
Exportaciones Totales	2264	2208	2329
Bienes	1511	1456	1551
Servicios	753	752	778
Importaciones Totales	2764	2713	2895
Bienes	2273	2208	2362

Servicios 492 505 534

Fuente: BEA, 2018

Mientras que en el 2016 la tasa anual de crecimiento del déficit de comercio apenas alcanzó el 0.8%, en el 2017 esta se elevó un 12%, lo cual significó un crecimiento del déficit de alrededor de 60 mil millones de dólares en el año. El deterioro continuado de la balanza comercial constituye uno de los factores que más gravita en la deuda externa y pública del país, y de ahí la exacerbación del discurso proteccionista de la actual administración estadounidense.

El ejecutivo vocifera, pero las corporaciones norteamericanas tienen mucho más que ganar que perder con la globalización y la apertura de los mercados de comercio e inversión; por lo que es de esperar que de las amenazas proteccionistas de un Presidente electo, siempre revocable de una u otra manera, solo queden reacomodos más o menos significativos de las regulaciones de comercio de Estados Unidos con terceros países. Lo cual, en realidad, no es nada novedoso en la historia de las reiteradas cruzadas que caracterizan el comercio internacional.

Por último presentamos los pronósticos económicos para el 2018 elaborados a fines de año.

Tabla No. 6. Pronósticos Economía Norteamericana
(Variación en %)

	2015	2016	2017	2018
PIB	2,9	1,5	2,3	2,8
Inflación (IPC)	0,1	1,3	2,1	2,4
T.Desempleo promedio	5,3	4,9	4,4	4
T.Interés corto plazo(1)	0,05	0,32	0,95	1,93
T.Interés largo plazo(2)	2,14	1,84	2,33	2,91

(1)Bonos del tesoro 3 meses

(2)Bonos del tesoro a 10 años

Fuente: Wells Fargo U.S. Economic Forecast, 2018

Como se puede observar en la tabla anterior (Tabla No.6) existe consenso que la economía mejorará su dinámica de crecimiento el presente año, y su tasa de desempleo estará en un nivel mínimo, la inflación será moderada y la política monetaria podrá seguir su decurso gradual al alza. También se espera que

disminuya el nivel de riesgo de la inversión junto con el alza de la tasa de interés en los bonos del tesoro a diez años y que se mantenga o crezca el indicador de rentabilidad por acción en un contexto financiero menos regulado.

Conclusiones

En resumen, la economía norteamericana mantuvo un crecimiento moderado también en el 2017, pero esta vez su crecimiento comparado con el del año anterior fue más vigoroso, lo que le permitió regresar a la senda de reanimación que parecía había abandonado cuando en el 2016 apenas si alcanzó una tasa anual de 1.5%.

En general el panorama económico se muestra complejo y confuso para el presente año, los signos recesivos no desaparecen y más bien el equipo ejecutivo de la Casa Blanca elabora su propuesta de política fiscal asumiendo una modorra inversionista y un muy limitado impacto de la política monetaria para dinamizarla. La solución que encontró fue restaurar la carpa de la desregulación financiera, a sabiendas de que ya no existe una cantera de fondos privados relativamente inmovilizados, como la que existía antes de la crisis del 2008, para sustentarla. Pero más allá de los discurso, hasta el presente la carpa se restaura lentamente.

En general las incertidumbres respecto a la eficacia de las medidas económicas propuestas por el nuevo inquilino de la Casa Blanca son muchas: el proteccionismo presentado como antiglobalizador, continúa siendo una perspectiva poco viable del gobierno de Trump, aunque todavía persiste el peligro de que se desaten guerras comerciales sectoriales por la aplicación de medidas incongruentes y pueriles, por parte de dicho gobierno, que pudieran arrastrar a una crisis económica mundial de implicaciones muy graves.

Un crecimiento pronunciado del ritmo del gasto fiscal tampoco parece probable que el gobierno de Trump pueda lograrlo, dadas las restricciones legislativas vigentes; más bien lo previsible es un reacomodo de dichos gastos. En tal sentido, la propuesta del Presidente presentada al Congreso a mediados de año fue la de reducir el déficit acumulado de los próximos diez años en aproximadamente un tercio de lo estimado, principalmente recortando oportunamente los subsidios y beneficios sociales que financia el presupuesto. Sería en el segundo mandato de Trump, si este es reelecto, que se propone el recorte drástico de los gastos sociales, algo que es conveniente que desde ahora se difunda y se medite.

Al “Trumpeconomics” en el 2017 ya se le pudo ver en escena, y aunque se le escucharon muchas pretensiones de novedad y ruptura, el hecho cierto es que se ajustó bastante a las tradicionales reglas del trillado tablado; reglas de las que su líder escandalosamente se mofa: pero solo en Twitter. Lo mismo es de esperar que ocurra en el 2018.

Referencias Bibliográficas

1. CNN (2017), “*The administration calls for dismantling strict regulations overseeing Wall Street banks*”, at <http://money.cnn.com/2017/06/12/news/economy/treasury-dodd-frank-trump/index.html>
2. Congress of the United States Congressional Budget Office (CBO) (a) (2017), “*An update to the Budget and Economic Outlook: 2017 to 2027*” at <https://www.cbo.gov/publication/52801>
3. Congress of the United States Congressional Budget Office (CBO) (b) (2017), “*An Analysis of the President’s 2018 Budget*” at <https://www.cbo.gov/publication/52846>
4. Damodaran (2018), “*ERP Retrospective: Looking back and Forward*” at http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/implpr.html
5. Federal Reserve (2018), “*Federal Reserve Statistics*” at www.frbsf.org/economic-research/
6. Financial Forecast Center (2018), “*US Economic Forecast Statistics*” at <https://www.FinancialForecastCenter.com/economy/indicator/2018>.
7. Mnuchin, S., (2017), “*A Financial System That Creates Economic Opportunities Banks and Credit Unions*”, US Department of the Treasury Publication, Washington, USA.
8. US, Bureau of Economic Analysis (US BEA) (2018), “*US Economic Statistics*” at <https://www.bea.gov/>
9. US, Bureau of Labor Statistics (BLS) (2018), “*The Employment Situation*”, US, 2017 at <https://www.bls.gov/cps>
10. Wells Fargo (2018), “*US Economic Forecast 2018*”, at <https://www.wellsfargo.com/economics>.

Anexo 1.

Modelling LGDP by OLS

EQ(1) Modelling LGDP by OLS

The dataset is: E:\USA\2017\EcoUsaDeb\InvDeuda.in7

The estimation sample is: 1980 - 2017

Coefficient Std.Error t-value t-prob Part.R²
Constant 3.78191 0.1716 22.0 0.0000 0.9529
fittedLFixedInvest 0.756416 0.02174 34.8 0.0000 0.9806
I:1980 -0.0795409 0.02062 -3.86 0.0008 0.3827
I:1993 0.0625542 0.01990 3.14 0.0044 0.2917
I:2007 -0.0525374 0.02508 -2.10 0.0469 0.1546
S1:1983 -0.0883765 0.01452 -6.09 0.0000 0.6069
S1:1987 -0.0868767 0.01417 -6.13 0.0000 0.6103
S1:1990 -0.0889340 0.01447 -6.15 0.0000 0.6115
S1:2001 -0.0382812 0.01413 -2.71 0.0123 0.2341
S1:2006 -0.115226 0.01949 -5.91 0.0000 0.5928
S1:2008 -0.150351 0.02082 -7.22 0.0000 0.6849
S1:2011 0.0481800 0.01448 3.33 0.0028 0.3157

sigma 0.0177159 RSS 0.00753250371
R² 0.999282 F(11,24) = 3036 [0.000]**
Adj.R² 0.998953 log-likelihood 101.415
no. of observations 36 no. of parameters 12
mean(LGDP) 9.02739 se(LGDP) 0.547468

AR 1-2 test: F(2,22) = 4.9649 [0.0166]*
ARCH 1-1 test: F(1,34) = 0.14893 [0.7020]
Normality test: Chi²(2) = 5.0443 [0.0803]
Hetero test: F(8,23) = 1.1682 [0.3591]
Hetero-X test: F(8,23) = 1.1682 [0.3591]
RESET23 test: F(2,22) = 1.8633 [0.1788]

EQ(2) Modelling LFixedInvest by OLS

The dataset is: E:\USA\2017\EcoUsaDeb\InvDeuda.in7

The estimation sample is: 1980 - 2017

Coefficient Std.Error t-value t-prob Part.R²
Constant 3.19233 0.2520 12.7 0.0000 0.9145
LNonFinaDebt_1 0.560390 0.02959 18.9 0.0000 0.9598
DDebtSobreFixedInv_1 -0.571600 0.03843 -14.9 0.0000 0.9365
I:1981 0.108797 0.01468 7.41 0.0000 0.7854
I:1983 0.0784717 0.01587 4.94 0.0002 0.6196
I:1991 -0.0566099 0.01361 -4.16 0.0008 0.5357
I:2007 0.0450727 0.01441 3.13 0.0069 0.3946
I:2010 0.121593 0.01899 6.40 0.0000 0.7322
S1:1983 -0.145586 0.01617 -9.01 0.0000 0.8439
S1:1986 0.0537609 0.01522 3.53 0.0030 0.4540

S1:1989 0.0609276 0.01253 4.86 0.0002 0.6118
S1:1993 -0.0415035 0.01294 -3.21 0.0059 0.4066
S1:1995 -0.0429603 0.01476 -2.91 0.0108 0.3609
S1:1996 -0.0491374 0.01669 -2.94 0.0100 0.3663
S1:1997 -0.0709555 0.01683 -4.22 0.0007 0.5425
S1:1998 -0.0580833 0.01527 -3.80 0.0017 0.4910
S1:2000 0.0442154 0.01162 3.80 0.0017 0.4910
S1:2004 -0.0916665 0.01431 -6.41 0.0000 0.7323
S1:2005 -0.0463352 0.01487 -3.12 0.0071 0.3931
S1:2008 0.184243 0.01274 14.5 0.0000 0.9331
S1:2013 -0.0762486 0.01204 -6.33 0.0000 0.7279

sigma 0.0117494 RSS 0.00207073198
R² 0.999779 F(20,15) = 3393 [0.000]**
Adj.R² 0.999484 log-likelihood 124.659
no. of observations 36 no. of parameters 21
mean(Y) 7.26032 se(Y) 0.51744

AR 1-2 test: F(2,13) = 2.5099 [0.1197]
ARCH 1-1 test:F(1,34) = 0.010610 [0.9186]
Normality test: Chi²(2) = 7.8997 [0.0193]*
Hetero test: not enough observations
RESET23 test: F(2,13) = 0.92731 [0.4203]