



CAMARA ARGENTINA DE LA CONSTRUCCIÓN

**LOS PLANES DE RECUPERACIÓN, VÍA  
INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA, EN EL  
MUNDO**

Experiencias y Propuestas

Presentación del Ing. Fernando Lago – Director Área Pensamiento  
Estratégico

57º Convención Anual

**Área Pensamiento Estratégico**

## **LOS PLANES DE RECUPERACIÓN, VÍA LA INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA, EN EL MUNDO**

### **Experiencias y Propuestas**

Como todos conocemos, la grave crisis financiera internacional de 2008, iniciada en el sector financiero, se extendió en 2008 a todos los sectores productivos, por la desaparición del crédito.

Ante esa situación, solo comparable con la Gran Depresión de 1929, la mayor parte de los países adoptaron medidas de estímulo financiero para sostener el empleo, la actividad y el comercio internacional.

Los planes ya implementados son sumamente significativos en proporción al PBI de los países afectados.

Sin embargo, no todas las medidas de estímulo fueron las mismas. Estas pueden diferenciarse esencialmente en:

- 1.-reducciones impositivas que alientan el consumo al mejorar el ingreso privado
- 2.-aumento del gasto del sector público, ya sea destinado a Inversión Pública o a Transferencias a sectores sociales

Los Planes de Estímulo de las principales economías muestran valores muy significativos. Según información del Fondo Monetario Internacional y la OCDE, Organización que agrupa a los países más desarrollados, Estados Unidos decidió medidas fiscales de reactivación de la economía por el 5,6 % del PBI, China llegó hasta el 7,6 %, España al 3,5 %.

Pero lo que resulta inédito en esta circunstancia es la uniformidad de las soluciones encaradas. El conjunto de las 36 economías más significativas del mundo, que aportan el señalado 87 % del PBI mundial, han lanzado planes de recuperación económica mediante estímulos fiscales por un monto de **u\$s 52.064 miles de Millones, equivalente al 3,48 % del PBI.**

Frente a ese promedio, los planes lanzados en Latinoamérica parecen modestos:

Argentina 2,5 %, Chile 2,4 %, México 2,2 % y Brasil solo el 0,9 %.

	PBI 2008	Total paquete Medidas
	Miles Millones u \$	% del PBI
Estados Unidos	14.204	5,6
Japón	4.909	2,2
China	3.860	7,6
Alemania	3.653	2,9
Francia	2.853	0,5
Inglaterra	2.646	1,4
Italia	2.293	0,7
España	1.604	3,5
Brasil	1.613	0,9
Mexico	1.086	2,2
Argentina	328	2,5
Chile	169	2,4
<b>36 principales economías</b>	<b>52.064</b>	<b>3,48</b>
<b>Total Mundial</b>	<b>60.115</b>	
Incidencia 36 princ. en total	86,61%	

También resulta novedosa la posición de los Organismos Financieros Internacionales.

En el actual contexto, los Organismos Financieros Internacionales han adoptado una nueva posición, que resalta la importancia de la Inversión Pública como medida para superar la crisis.

Pero la novedad esencial es que los equipos técnicos de esos Organismos han desarrollado modelos econométricos, que cuantifican el efecto comparado de las distintas formas de estímulo.

Vemos cuáles son esos efectos comparados de los Planes de Estimulo.

En ese sentido, el Fondo Monetario Internacional publicó, en marzo pasado, las conclusiones de su modelo de simulación econométrica.

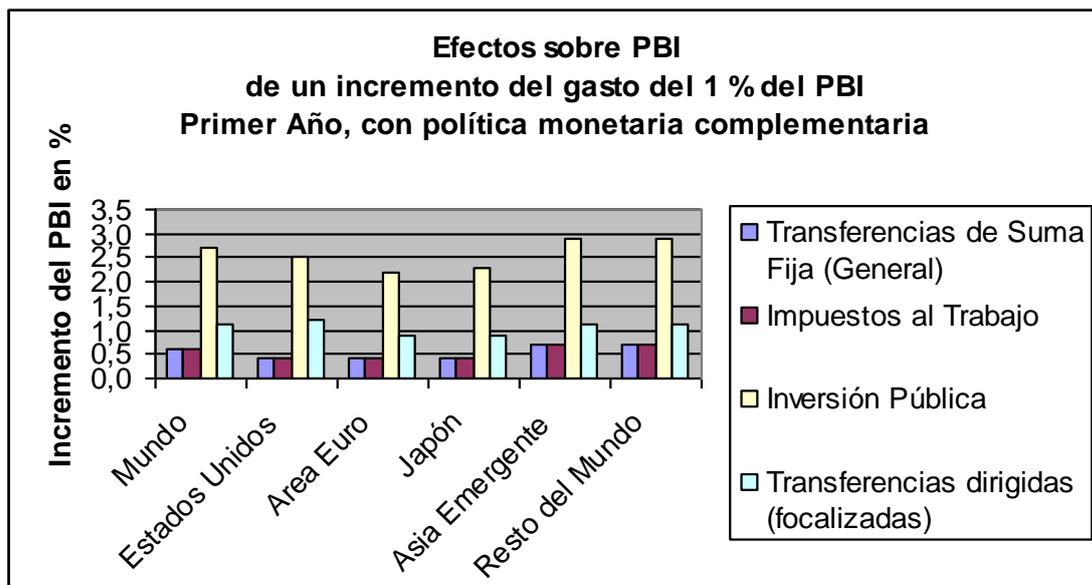
Similares resultados surgen de estudios de la OCDE, la ya citada organización de los países más desarrollados

Resumidamente, los estudios intentan prever los efectos sobre la economía de un Plan de Estimulo del 1 % del PBI, durante dos años, según que el mismo se materialice mediante:

- Transferencias de suma fija a todos los individuos
- Reducción de impuestos al Trabajo
- Inversión Pública
- Transferencias a sectores sociales focalizados

En la gráfica pueden verse los efectos para el primer año; salta a la vista que el efecto sobre el crecimiento del PBI, en amarillo en la imagen, se triplica cuando el estímulo se concreta mediante inversión pública, comparado a cuando se estimula la economía mediante una transferencia generalizada a la población o una reducción de los impuestos sobre el trabajo.

Aun en el primer año, los efectos de la inversión pública -que tardan más en concretarse-, duplican los efectos de una transferencia focalizada a sectores desprotegidos, que se vuelca inmediatamente al consumo, aunque esta resulta más efectiva que la transferencia generalizada o la rebaja impositiva, pues, ante la crisis, parte de esos subsidios es atesorada por quien lo recibe y no es volcado a la actividad



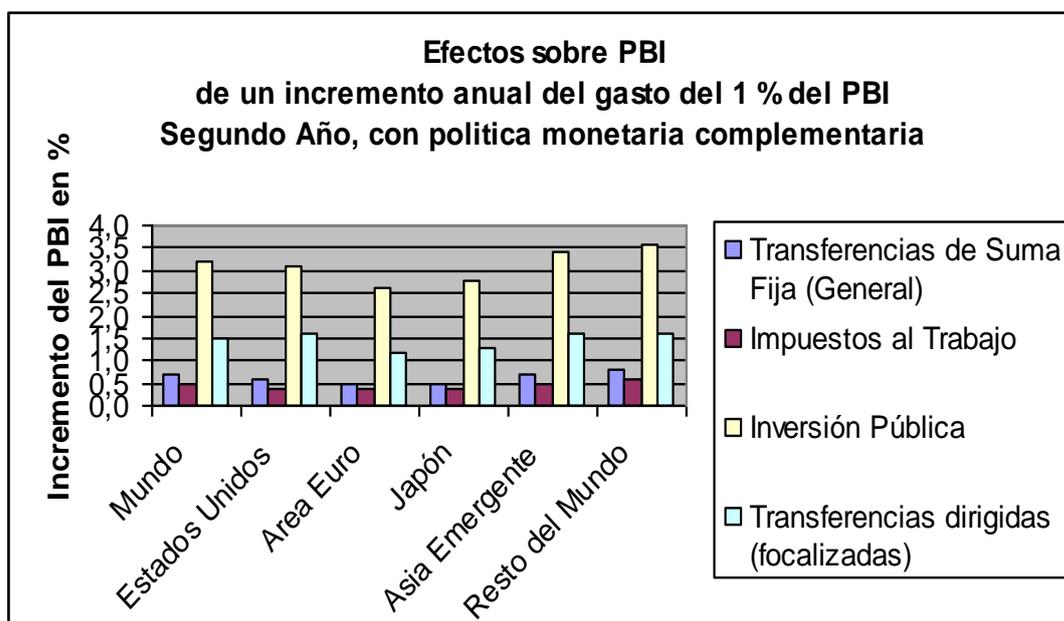
Si comparamos los efectos en distintas economías podemos concluir:

En todos los casos, el efecto del estímulo a través de la inversión pública triplica el efecto del mismo monto de estímulo cuando se concreta por las otras vías.

Esta diferencia es aún mayor en las economías menos desarrolladas, aun sin considerar los efectos a largo plazo que la mejora de la infraestructura producirá en la productividad del país.

Pero, además, la diferencia se acrecienta el segundo año, pues la Inversión Pública demanda más tiempo para ser implementada, por lo que sus efectos crecen en el segundo año

Vemos en la gráfica los efectos para el segundo año, cuando crece la ventaja a favor de la inversión en infraestructura.



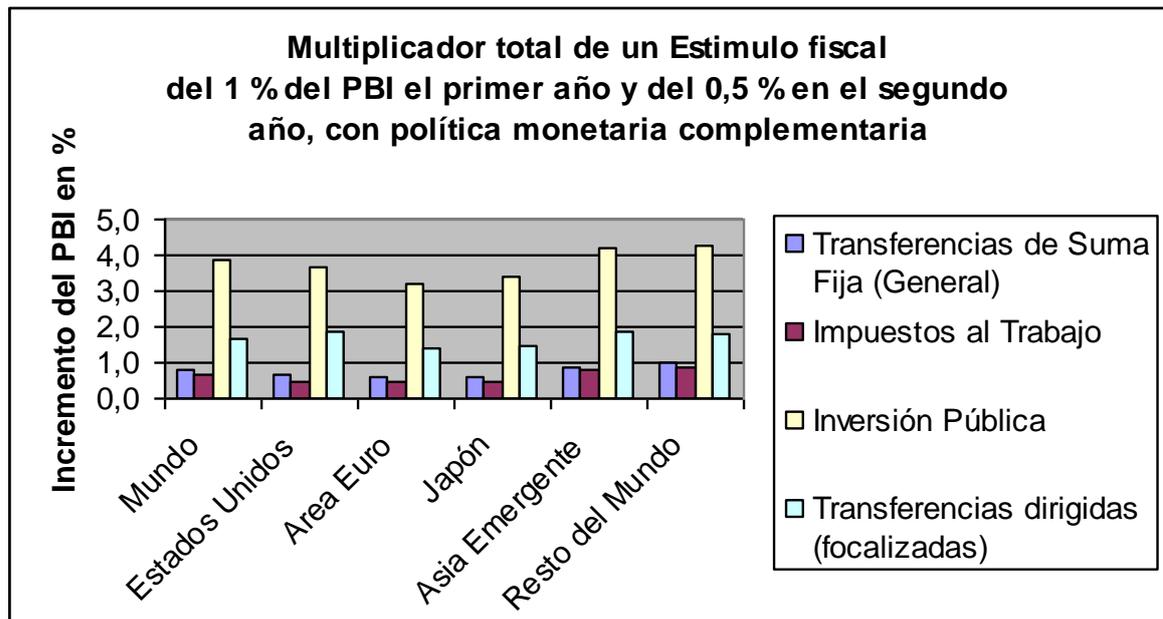
El modelo define un Multiplicador del estímulo, pues las distintas vías tienen distinto comportamiento temporal.

En efecto, las transferencias directas tienen implementación más inmediata, la inversión pública demanda mayor tiempo para comenzar a concretarse.

Por ello, en las primeras etapas de la crisis, puede ser conveniente la implementación del estímulo vía transferencias directas, en forma complementaria a la inversión pública, por razones sociales, hasta que el efecto del estímulo vía la inversión en construcción se materializa.

De todas maneras, para facilitar la comparación de las distintas políticas de estímulo, en un ciclo de 2 años, que permite absorber esas diferencias temporales, y para analizar la influencia de distintos marcos macroeconómicos, el estudio define un “multiplicador”, que sería la relación entre los resultados acumulados obtenidos- como crecimiento del PBI- resultantes de un Estímulo fiscal del 1 % del PBI el primer año más uno del 0,5 % en el segundo año.

Como surge de la gráfica, el multiplicador es superior a 1 en el caso de transferencias focalizadas y en la inversión pública donde llega a valores en torno de 4 veces.

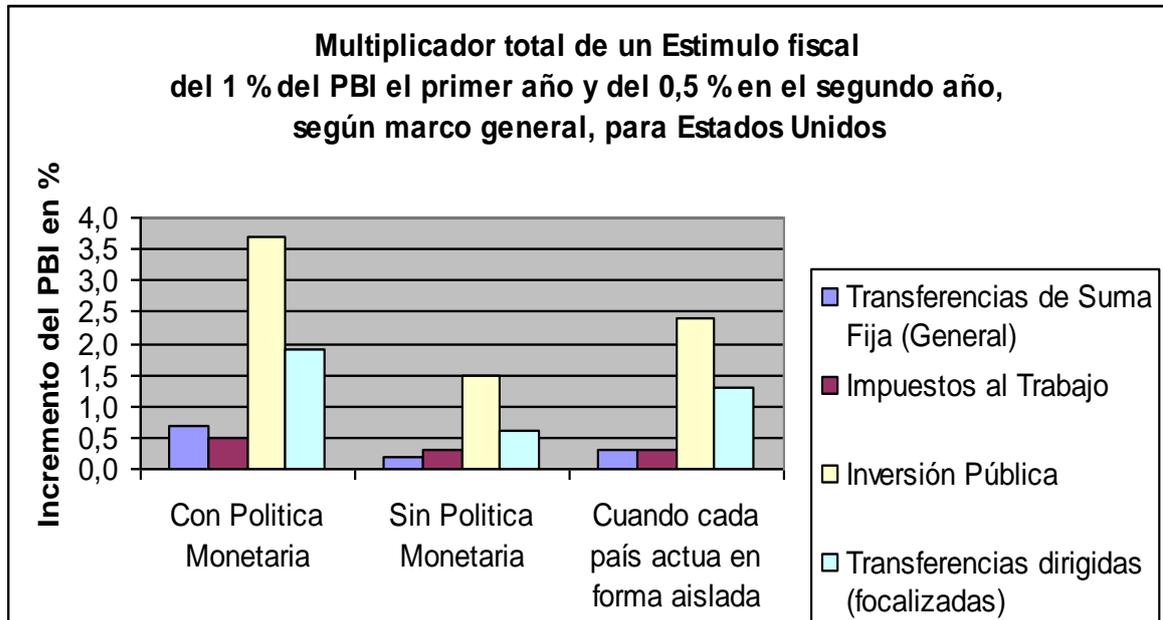


Pero vamos a ver que el multiplicador del Estímulo toma valores bien diferentes según el marco macroeconómico donde se aplica.

Para simplificar la explicación vemos la comparación para Estados Unidos.

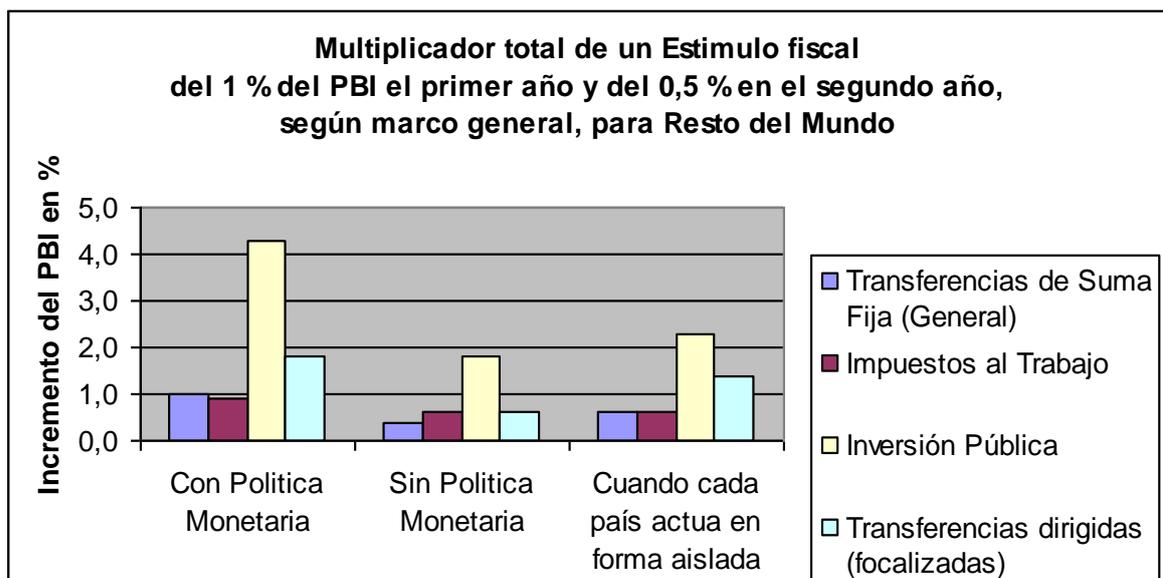
Puede verse que el efecto de todos los tipos de planes de estímulo es mucho mayor si es acompañado por una política monetaria complementaria, que permita atender sus requerimientos de liquidez.

El efecto decrece cuando no existe esa política monetaria y cuando las medidas de estímulo son tomadas por un país aisladamente y no en el marco de similares políticas de sus vecinos.



Pero veremos que el Multiplicador depende del marco macroeconómico en forma disímil según el grado de desarrollo relativo.

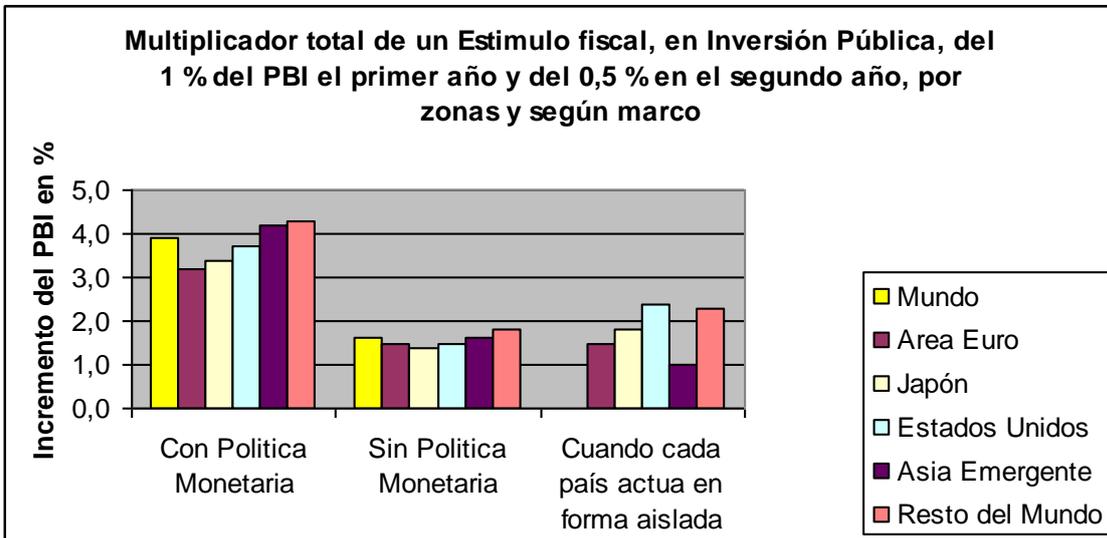
Los efectos favorables crecen con una política monetaria complementaria y cuando se adoptan planes similares en grupos de países, pero estas tendencias son aun más marcadas en países de menor desarrollo, las que forman los Grupos Asia Emergente y Resto del Mundo en el análisis, como se muestra, para el Resto del Mundo, según el marco macroeconómico.



Si se concentra el análisis en los efectos de la Inversión Pública puede verse que:

- Este efecto es mayor en economías de menor desarrollo relativo
- Es sensiblemente mayor si es acompañado por políticas monetarias complementarias que alientan la inversión, reduciendo las tasa de interés
- El efecto es mayor si las políticas de estímulo son adoptadas por el conjunto de los países y no en forma aislada, pues el crecimiento de los vecinos alienta la exportación y provee recursos a la inversión

En esta gráfica puede verse el multiplicador de la Inversión Pública según la zona geográfica y el marco macroeconómico, que muestra lo recién dicho. Vean Ustedes cómo crece el multiplicador al pasar de economías muy desarrolladas como la zona Euro y Japón a Asia Emergente y el resto del mundo



Pero la buena noticia es que pese a que la inversión en infraestructura demanda más tiempo para ser implementada, a un año, ya se notan sus efectos.

Esa es la experiencia de muchos países, que aplicaron políticas de inversión en construcciones, combinadas generalmente con transferencias directas iniciales, de efecto inmediato, ya sean generales o focalizadas.

Salvo España, afectada por una burbuja de precios inmobiliarios de enorme peso relativo en su economía, el resto de las economías que aplicaron, hace un año, políticas de estímulo vía inversión pública, han superado la recesión técnicamente definida.

Pero, aun las economías que más rápido han respondido al estímulo, con efectos inmediatos en el nivel de actividad y el consumo, siguen sufriendo los efectos de un fuerte desempleo.

Es que la generación de nuevos empleos es lenta y requiere de una reconstrucción de la confianza en un ciclo económico positivo, que lleva largo tiempo.

Y allí está el segundo motivo que hace preferible la inversión en infraestructura como medio para superar la crisis.

Como ya vimos, el efecto sobre el PBI del estímulo vía inversión pública, duplica o triplica el efecto de los mecanismos alternativos, pero además tiene un efecto muy superior, en la generación rápida y masiva de nuevos empleos para los sectores más desprotegidos.

Vemos en la gráfica el grado de avance de la ejecución de los Planes de estímulo en una serie de países. Como se ve el avance en Infraestructura es siempre más lento.

Sin embargo, sus efectos, medidos por la quiebra de la tendencia decreciente del PBI en el tercer trimestre de 2009, ya es evidente.

La inversión en Infraestructura dentro de los Planes de Recuperación									
Las experiencias en el mundo, sus avances y sus resultados									
	Estímulos en Millones de Dolares				Medidas Implementadas % de avance				Resultados
	Total	Medida de ingreso (reducciones impositivas)	Medidas de gasto	Medidas de gasto en Infraestructura	Avance respecto al total	Medida de ingreso (reducciones impositivas)	Medidas de gasto	Medidas de gasto en Infraestructura	Crecimiento PBI III trimestre 09/ II trimestre 09
Francia	14.300	5.700	2.900	5.700	53	61	55	35	0,26%
Japon	108.000	24.500	53.900	29.600	60				2,90%
Korea	41.800	26.000	9.400	8.400		34	37	54	9,10%
Estados Unidos	795.400	454.500	186.900	154.000	21,5	29	17	6	0,90%
Brasil	15.000	5.800	200	9.000	40	60			1,26%
Chile	1.700		1.000	700	77,1				sin datos
China	293.300		38.200	255.100	40			40 estimado	sin datos
Rusia	65.300	31.300	31.600	2.400	53	67	47		2,00%
Indonesia					36	44		15	3,90%
Italia	16.100	2.300	13.800		100	100	100	100	0,60%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de FMI, Recovery y Gobierno de Chile

No entraremos en detalles sobre el avance del Plan en Estados Unidos, pues en pocas horas, en esta misma Convención, recibiremos el mensaje de uno de sus ejecutores más calificados, el Administrador del Ente Federal de Autopistas del gobierno de Estados Unidos, el Ing. Víctor Méndez.

Solo señalaremos, ahora, el efecto del plan sobre el empleo. Según la propia administración americana, el Plan en implementación ha generado o salvado 640.000

empleos. Solo hemos obtenido el dato equivalente de Chile con 127.000 empleos generados

Veamos el aspecto de la Construcción y el empleo en la Argentina.

Este año, el lic. Coremberg ha actualizado para el Área de Pensamiento Estratégico de la Cámara, los estudios para Argentina, relativos al efecto multiplicador de la construcción sobre la actividad general y el empleo.

Se ha utilizado información de la Matriz de Insumo Producto, elaborada por la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

Profundizando los análisis de 2006, se consideró, este año, las estructuras de costos de más de 40 tipologías diferentes de obra, que utilizan más de 190 insumos, actualizando cada uno de los requerimientos de mano de obra a datos de 2008.

Se verificó que los datos de requerimientos de empleo para 2008 guardaran consistencia macroeconómica con el Empleo Agregado Sectorial.

Se consideró asimismo la incidencia del IVA diferencial para obras de Vivienda.

Con los datos para 2008, últimos disponibles, la construcción pública y privada en el país, facturó alrededor de 130.000 M, (13 % del PBI) y dio trabajo a:

- 410.000 empleos registrados en relación de dependencia
- 500.000 monotributistas, profesionales y técnicos no asalariados
- Un número de empleos informales en el sector de la construcción, en especial, remodelaciones, ampliaciones y pequeñas obras no permisadas.
- 790.000 empleos indirectos en los más diversos sectores proveedores de insumos.

A su vez el consumo inducido por las remuneraciones pagadas por la actividad constructiva generó alrededor de 800 Millones de horas de trabajo en sectores productores de bienes de consumo, equivalentes a 436.000 puestos.

Es decir, alrededor de dos millones y medio de empleos, formales e informales, directos, indirectos e inducidos, se vieron justificados, en 2008, por las decisiones de inversión en construcción pública y privada.

Estimamos cerrar 2009, con un valor levemente inferior, resultante de un incremento de la inversión pública y una contracción algo mayor de la inversión privada.

Pero el sector puede responder, una vez más durante 2010, contribuyendo a minimizar los efectos de la crisis internacional, si se sostiene el ritmo creciente de inversión pública y se alienta la construcción privada.

En ese marco, puestas en evidencia la importancia de la inversión en construcciones para sostener la actividad y el empleo, comentamos algunas propuestas en elaboración.

Dado que más del 70 % de la inversión total en construcciones es privada, los estímulos que puedan implementarse para su aliento resultan macroeconómicamente muy efectivos.

Dentro de la inversión privada, adquiere peso principal la inversión inmobiliaria, por lo que resultan convenientes medidas que alienten la construcción de vivienda para sectores sociales medios.

Estas llevarían a resolver un déficit habitacional estimado en más de 2 Millones de Unidades de Vivienda y generarían actividad y empleo, como queda dicho.

Para concretar ese esfuerzo, se requiere esencialmente facilitar el acceso al crédito hipotecario de nuevos deciles de la población que hoy no tienen acceso a ese mercado.

En ese sentido, nuestra Institución trabaja junto al gremio de los trabajadores constructores y a otras distinguidas instituciones profesionales y gremiales del sector, en el Foro de la Vivienda y la Infraestructura, para generar propuestas, tendientes a resolver el problema.

La contribución del sector privado a la concreción de inversiones no debe limitarse a lo inmobiliario.

En todo el mundo, se hace cada día más importante la participación privada en la inversión en Infraestructura económica y social, mediante esquemas de Participación Público- Privada.

Dado que, en general, ese tipo de contratos implica inversiones de monto significativo, a recuperar a largo plazo, resulta positivo alentar la generación de mercados de financiamiento a largo plazo, a los que puedan acceder las empresas nacionales, evitando que queden en desventaja ante empresas externas que cuentan con apoyo financiero de sus gobiernos u otras instituciones internacionales.

En ese sentido, resulta alentadora la implementación por el Estado Nacional de esquemas que tienden a facilitar esta participación como son las Licitaciones para contratar la generación a largo plazo de Energía Renovable y de Energía Hidroeléctrica.

Nos referimos a la posición ante la actual situación de los Bancos Multilaterales de Desarrollo.

Estos Bancos, como el Banco Mundial o el BID, han comprendido finalmente las ventajas de la Inversión Pública como medida contra- cíclica.

Para ello, los Bancos han obtenido importantes incrementos de su capital de parte de sus accionistas.

Con ello, en el actual ejercicio, en promedio, esperan triplicar el desembolso de créditos, respecto a los ejercicios anteriores

El grueso de esos nuevos desembolsos estará destinado a inversión pública.

Las máximas autoridades de los Bancos han decidido trabajar en estrecha relación con el sector privado.

Los Bancos asignan gran importancia a los esquemas contractuales de Participación Público- Privada (Concesión o Asociación Público- Privada) para la inversión en infraestructura, como forma de apalancar los efectos de los estímulos.

Esto constituye, para el sector, una oportunidad única, en muchos años, que debe ser aprovechada.

Por ello, la Cámara ha acentuado la acción institucional sobre los Bancos Multilaterales de Desarrollo, a través de la Federación Interamericana de la Industria de la Construcción –FIIC- y la Confederación Mundial de Constructores -CICA.

En ese marco, la Cámara Argentina de la Construcción interviene activamente en los Grupos de Trabajo conjuntos constituidos por los Bancos y CICA.

El Área de Pensamiento Estratégico de la Cámara está estudiando el problema de las ciudades.

La creciente urbanización de la población, y la masificación del transporte vehicular están generando severos problemas de movilidad en todo el mundo

La congestión, la contaminación y el derroche de tiempos de los usuarios hacen difícil la vida en las ciudades.

Sin embargo, no cesa de incorporarse población a los centros urbanos, en busca de las oportunidades de trabajo que ofrecen esos grandes mercados en que conviven consumidores y productores de bienes y servicios.

Es que las ciudades ofrecen infraestructura y mercado.

Ese es, en definitiva, el patrimonio de las ciudades.

La tendencia mundial es a reacondicionar las ciudades para uniformar su densidad, descentralizarlas, mezclar los usos, minimizar las distancias de traslado diario, hacer que el grueso de los traslados requeridos pueda concretarse en bicicleta o a pie.

Para ese proceso, muchas ciudades en el mundo han comprendido que su principal activo es la autorización para construir.

Es comprensible el concepto de que quien compra un terreno le paga al propietario la ubicación y la infraestructura urbana ya existente

Se difunde ahora el concepto de que resulta entonces equitativo que el emprendedor le pague a la ciudad la infraestructura a construir, a cambio de que ésta “cree suelo”, otorgando premios de FOT, es decir autorización para construir metros adicionales.

En pocas semanas más, el Área de Pensamiento Estratégico presentará estudios que muestran que, sin tornar la densidad media en inconveniente, puede financiarse la construcción de la infraestructura que desarrolle nuevos barrios de una ciudad.

Se piensa en la apertura de concursos para la adjudicación de premios de FOT entre los interesados en construir en un barrio.

El permiso para construir metros adicionales en un terreno se otorgaría a cambio de un aporte a un Fideicomiso destinado a la construcción, coordinada en el tiempo, de infraestructuras predeterminadas que cambien el barrio.

Los premios de FOT deberían incluir incentivos por unificación de parcelas, que permitan proyectos más racionales, por la utilización de energías renovables, por la incorporación de medidas de conservación de aguas y de amortiguación de los efectos de tormentas sobre el sistema pluvial de la ciudad, etc.

Los premios deberían contemplar los casos donde han quedado intersticios en la trama urbana, que al ser completados, la mejoran sin gran esfuerzo adicional en la provisión de infraestructuras.

Los fondos recaudados por los premios de FOT -que sean adjudicado hasta agotar el cupo previsto en la planificación- estarían destinados a un Fideicomiso específico, administrado por la autoridad local y por los beneficiarios, que realizaría las obras de infraestructura preestablecidas en el Plan, con las prioridades allí asignadas (y en la medida de que el cupo sea asignado e integrados los fondos).

Siguiendo tendencias de varias ciudades, una parte del Fondo podría ser destinado a construir Viviendas sociales.

También podría aceptarse la constitución del aporte mediante la entrega de viviendas construidas, que se destinarían a viviendas sociales, las que serían hipotecadas de modo que su flujo futuro nutra al Fideicomiso.

Se entiende que el esquema analizado es un ejemplo prometedor de Asociación Pública Privada, pues

- Ofrecería garantías al sector público y privado
- Contribuiría al desarrollo productivo y “limpio” de las ciudades
- Generaría actividad
- Reacondicionaría áreas deterioradas o perimetrales de las ciudades, sin consumir recursos públicos

Varios de los componentes del sistema propuesto tienen favorable implementación en numerosas ciudades del mundo:

- “Suelo creado” en Curitiba y San Pablo –Brasil- y en Francia
- Premios de FOT a cambio de realización Obras de Infraestructura: New York, Toronto, Santiago de Chile
- Mayor densidad a cambio de provisión de viviendas de interés social: Estados Unidos

Los estudios realizados, que se terminarán en pocas semanas, muestran la factibilidad económica del esquema, para casos concretos.

En el ejercicio, se considera el aumento de densidad de barrios adyacentes a centros urbanos, sin exceder la densidad media de la ciudad.

Se analiza entonces la recaudación por premio de FOT, al valor medio actual de la incidencia de esa tierra.

El monto recaudado, de conseguirse ofertas por el cupo asignado, permitiría el financiamiento de los refuerzos de la infraestructura existente, la creación de infraestructura social para atender a la población incremental y la generación de sistemas de transporte rápido masivo que hagan atractiva la radicación en el nuevo barrio.

Resumimos las conclusiones.

A nuestro juicio, la mayor parte de los países del mundo han superado ya los peores efectos de la crisis financiera internacional, pues han comprendido la necesidad de reactivar la economía mediante Planes de Estimulo y los han implementado.

Superada la primera etapa, resta, sin embargo, recuperar el empleo.

En esta nueva etapa, el papel de la construcción es aún más importante.

Para concretar la recuperación económica, vía inversión en construcciones, se requiere sostener el ritmo de crecimiento de la inversión pública y alentar la inversión privada en inmuebles y en infraestructura.

Los esquemas de Participación Público- Privada tendrán una fuerte incidencia en ese proceso.

El Estado puede contribuir generando políticas que faciliten la generación de mercados de capitales a largo plazo y que atraigan capitales privados al efecto.

Los Bancos Multilaterales de Crédito parecen dispuestos a apoyar financieramente un número importante de proyectos.

Existen propuestas del sector privado, en elaboración avanzada, que pueden implicar aportes al proceso de inversión en infraestructura económica y social.

Todas esas propuestas, de concretarse, implicarían los consiguientes efectos benéficos sobre la actividad, el empleo y la productividad del país.

Muchas Gracias



**CAMARA ARGENTINA DE LA CONSTRUCCIÓN**

**UNA EVALUACIÓN DE LAS POLÍTICAS  
ECONÓMICAS DEL NEW DEAL**

**Área Pensamiento Estratégico**

## ÍNDICE GENERAL

### 1. INTRODUCCIÓN

### 2. LA “GRAN DEPRESIÓN” DE 1930

### 3. EL *NEW DEAL*: UNA VISIÓN DE CONJUNTO

Los “primeros cien días”

El Segundo *New Deal*

### 4. POLÍTICAS Y PROGRAMAS REFERIDOS A OBRA PÚBLICA

Una mirada macro al proceso de inversión

Detalle de los programas referidos a infraestructura

*Cuerpo Civil de Conservación (CCC)*

*La Autoridad del Valle del Tennessee (TVA)*

*Administración de Obras Públicas (PWA)*

### 5. EVALUACIÓN DE LOS RESULTADOS: UNA PERSPECTIVA MACRO

### 6. CONCLUSIONES: ENSEÑANZAS DE POLÍTICA ECONÓMICA

Anexo 1: Las principales leyes

Anexo2: Glosario de acrónimos

### 7. BIBLIOGRAFÍA

## 1. INTRODUCCIÓN

*La medida de nuestro progreso no consiste en sumar más a la abundancia de los que tienen mucho, sino que consiste en proveer lo suficiente a aquellos que tienen demasiado poco.* **Franklin Delano Roosevelt** 1882-1945\*

El presente trabajo consiste en una evaluación de los resultados de las políticas del “nuevo trato” o *New Deal*, implementado por el presidente de los Estados Unidos Franklin D. Roosevelt, con la intención de revertir la crisis económica derivada de la Gran Depresión de los años 30.

Para realizar esta evaluación se parte de una presentación esquemática de los elementos principales de la crisis de aquel entonces, a continuación se realiza un estudio de las políticas económicas aplicadas, con un apartado específico dedicado a las políticas de construcción y obras públicas, para terminar con una parte final dedicada a la evaluación específica de los resultados económicos de estas políticas.

De esta manera el presente documento incluye por un lado, un diagnóstico histórico que tiene como objetivo introducir al lector en la situación en la que se encontraba Estados Unidos y resaltar los aspectos que motivaron a la administración de ese entonces a la aplicación de *New Deal* como una herramienta de política. El diagnóstico contiene una serie de indicadores y una descripción histórica del contexto en el cual transcurrieron los hechos.

Asimismo el *New Deal* como herramienta requirió una serie de desarrollos institucionales, por lo que incluimos la recopilación de medidas implementadas en general, con sus principales características, y en particular un detalle de los programas dirigidos a la implementación de obras públicas. Respecto a estos últimos, no sólo se presentan algunos de sus principales programas y proyectos, sino también se cuantifican las acciones a partir de una serie de indicadores referidos a la inversión.

Luego, y a partir de la información desarrollada, se realiza finalmente la evaluación de los resultados y el impacto macroeconómico del conjunto de las políticas aplicadas. La conclusión sintetiza las principales enseñanzas de la experiencia desde el punto de vista de política económica y del diseño de la regulación, para terminar con algunas reflexiones breves acerca de su posible implementación en el contexto contemporáneo.

---

\* Todas las citas del Presidente Roosevelt han sido extraídas del libro *Wit and Wisdom of the American Presidents*, Edited by Joslyn Pine, Dover Publications Inc., New York, 2001. La traducción al castellano es propia.

## 2. LA “GRAN DEPRESIÓN” DE 1930

*Siempre hemos sabido que la búsqueda del propio interés sin límite es mala moral, ahora sabemos también que es mala economía.*

**Franklin Delano Roosevelt**

La “Gran Depresión” fue la mayor crisis económica hasta el momento, y sigue siéndolo aún hoy, si no la tomamos en valores absolutos, sino en relación a las variables de aquel entonces. La crisis fue precedida, como la actual, en un *boom*, es decir en un período de excesivo optimismo y relajación de las instituciones y las costumbres durante el período que duró, desde el fin de la primera guerra (1918) hasta la crisis (1929).

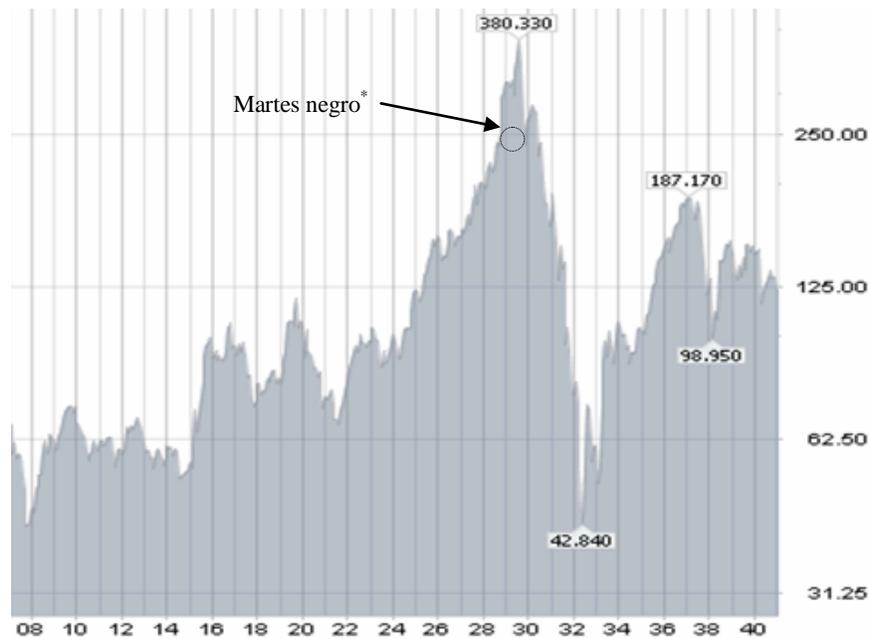
Es común fijar como momento de inicio de la Gran Depresión en los Estados Unidos en el colapso del mercado de capitales el 24 de octubre de 1929, conocido como el jueves negro. Si bien este importante hecho no puede tomarse aisladamente sin tener en cuenta los motivos y las causas del mismo, no está en el alcance de este trabajo profundizar en este sentido nuestro estudio. Más bien nos limitaremos a delinear los principales elementos de la crisis para comprender mejor el contexto de las medidas adoptadas durante el período del *New Deal*.

La economía estadounidense había crecido fuertemente durante los años 20 (entre 1921 y 1929 había crecido en un 45,4%). Fue una época de grandes adelantos técnicos y el sector financiero estaba en auge (como puede apreciarse en los sucesivos gráficos que adjuntamos más abajo). Los inversores tenían un gran optimismo debido a los altos retornos de las acciones y porque podían financiar sus compras con crédito. El 24 de agosto de 1921 el Dow Jones alcanzó un valor de 63.9, y para fines de 1929 había alcanzado 380. Sin embargo, luego de producirse la crisis, tardaría unos 25 años para recuperar estos mismos niveles.

Para junio-julio de 1929, estaba claro que la economía estaba en contracción y el mercado de capitales sufrió una serie de reveses sucesivos. Estas caídas alimentaron las dudas de los inversores que precipitaron los hechos. El jueves 24 de octubre, conocido como el “jueves negro”, fue la primera de una serie de estrepitosas caídas. Esto fue seguido por el “martes negro” del 29 de octubre, cuando el Dow Jones cayó 38 puntos a un nivel de 260, lo que significó una caída del 12,8%.

El gráfico 1, muestra la evolución del Dow Jones industrial. En el mismo no pueden distinguirse los días mencionados anteriormente, ya que está construido sobre valores anuales. Sin embargo, pone en perspectiva el crecimiento registrado durante toda la década del 20, principalmente desde agosto de 1921 (índice de 63.9) y hasta fines de 1929 (índice de 380.33) que registró un crecimiento de 495% y, como a partir de allí, el Dow Jones registró una caída de 89% hasta un mínimo local en 1932 (índice de 42.84).

### Gráfico 1



Fuente: StockChart.com

\*En el gráfico no puede distinguirse, debido a está construido con datos anuales.

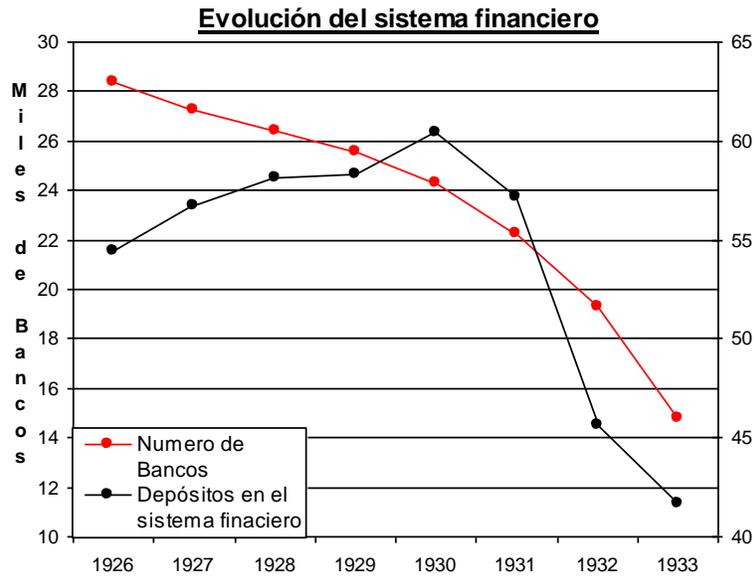
Dado que las compras de acciones estaban financiadas con crédito, ya que las regulaciones de la época lo permitían, el sector bancario quedó severamente comprometido<sup>1</sup>. En ausencia de claridad en la política monetaria de la Reserva Federal en cuanto a salir a defender a los bancos proveyendo liquidez, se produjo una corrida bancaria contra todo el sistema que provocó un efecto dominó. Para los primeros meses de 1933, habían quebrado más de 4.000 bancos, cayendo los depósitos unos US\$ 3.600 millones.

Como puede verse en el gráfico 2, el sistema financiero en su conjunto se vio profundamente afectado por la crisis. El número de bancos se redujo, entre los períodos 1926-1933, en un 47% y con una tasa de variación promedio anual de 9%. Estas variaciones implicaron, la quiebra de un total de 13.579 bancos a finales de 1933. Los depósitos mostraron una evolución similar, con una gran caída en los mismos. Así, por ejemplo, los depósitos totales mantenidos en los bancos cayeron en 12.700 millones de dólares, lo que significó una caída total de 23.3% en los mismos años.

---

<sup>1</sup> Esta práctica de la compra de acciones apalancada con crédito fue específicamente prohibida durante el *New Deal* por la ley Glass- Steagall de Junio de 1933.

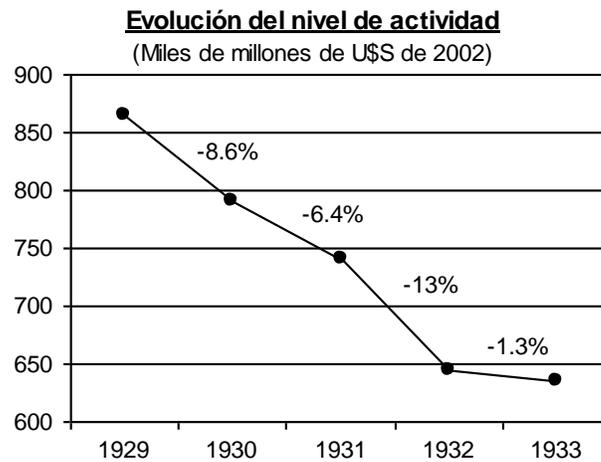
## Gráfico 2



Fuente: Historical Statistics of the United States

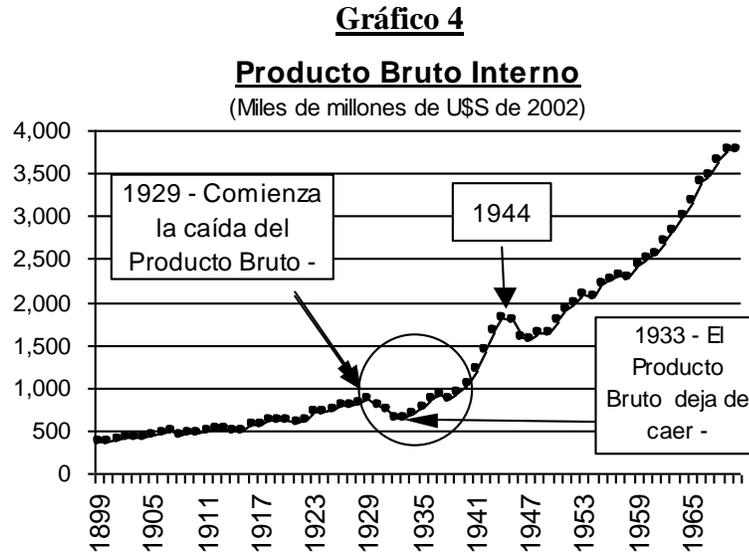
A medida que los bancos quebraban, las empresas no conseguían fondos para pagar los sueldos de los empleados. Muchas empresas quebraron como los bancos y el desempleo creció a 14 millones de personas, con lo cual, las condiciones sociales se agravaron seriamente. El desempleo, junto con las pérdidas financieras sufridas, provocó una caída en el consumo y el nivel de actividad económica. Desde el punto de vista del despliegue de los datos podemos observar que el PBI de los Estados Unidos mostró un continuado descenso desde 1929 hasta 1932 que significó una caída en el nivel del producto de 25.6% y, si bien en el año 1933 el producto siguió cayendo, lo hizo a una tasa de 1.3%; mientras que, en el año 1932 esta fue de 13%.

## Gráfico 3



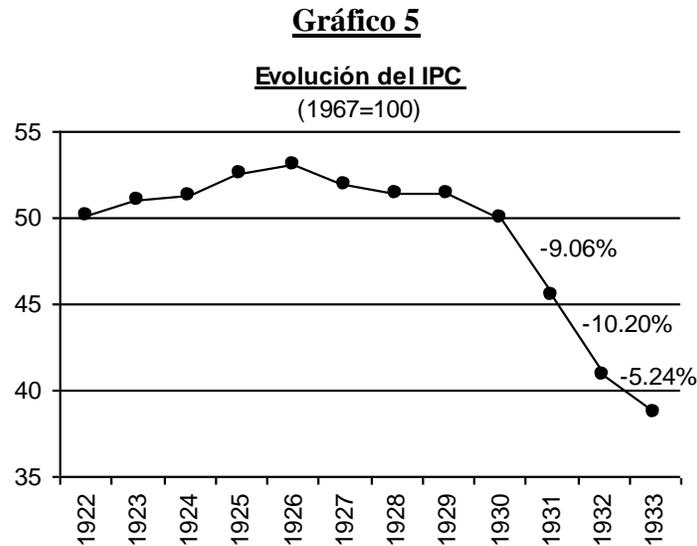
Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

El gráfico 4, pone en perspectiva la dimensión de la crisis de 1930 con la evolución del PBI a lo largo de la historia en términos reales.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

La caída en el ingreso de los consumidores se ve reflejada en una caída en el nivel de demanda y, como consecuencia de la misma, una caída en el nivel de precios. Como se observa en el gráfico 5, ya a partir de 1926 se comenzaron a observar caídas en el nivel de precios; sin embargo la caídas más abruptas se registraron a partir de 1930, con caídas de 9.5% y 10.2% para 1931 y 1932 respectivamente.



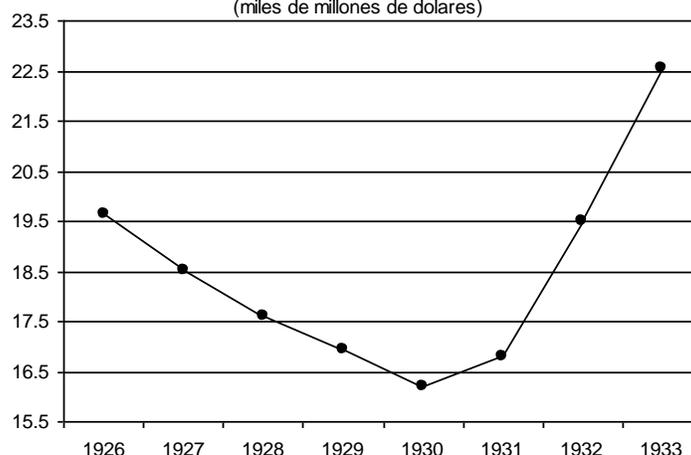
Fuente: elaboración propia en base a datos contenidos en [www.economagic.com](http://www.economagic.com)

Cabe mencionar al respecto que el fenómeno del desplome de los precios, produciendo una “deflación” de la moneda, hizo que el pago de las deudas sea mucho más difícil en términos reales. Como puede notarse en el gráfico, el gobierno federal, durante la administración de Calvin Coolidge (2 de agosto 1923-3 de marzo de 1929), venía llevando una política de rescate de la deuda pública contraída durante la primera guerra mundial; posteriormente, durante el gobierno de Herbert C. Hoover (4 de marzo de 1929–3 de marzo de 1933) se revirtió esta política, ya que los fondos eran necesarios para lo que constituyó el primer acuerdo o “Deal”.

### **Gráfico 6**

**Evolución de la deuda pública**

(miles de millones de dólares)



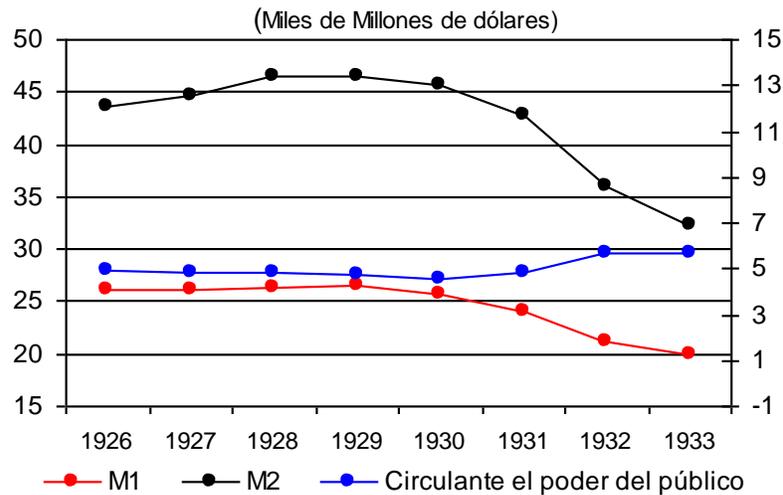
Fuente: elaboración propia en base a datos contenidos en [www.economagic.com](http://www.economagic.com)

Esto llevó a que la deuda nominal del sector público se redujera, entre 1926 y 1930, en un 18% (gráfico 6). Sobre este aspecto cabe mencionar que, mientras el gobierno federal compraba su deuda en el mercado, el circulante en poder del público se reducía, contrariamente a lo predicable; pues si el gobierno le compra títulos al público, reduciendo su stock de deuda, aumenta el circulante de los individuos que venden. Esta disminución del circulante, fue acompañada por una reducción de los depósitos a la vista por parte del público. La contracción en el monto de M1 puede deberse a una modificación en la cartera de los individuos, lo que haría que M2 aumentara; sin embargo, el crecimiento de M2 en el período fue de 2 mil millones de dólares, muy inferior a los 3.46 mil millones de reducción de la deuda pública.

Esta reducción de los agregados monetarios, es un indicio de que la Reserva Federal realizó una política monetaria contractiva. Así, mientras que el Tesoro de los Estados Unidos compraba sus letras al público, inyectando dinero en la economía, la Reserva Federal realizaba operaciones de mercado abierto que más que neutralizaron los excedentes monetarios en poder del público. Esta acción, por parte de la Reserva Federal provocó, entonces, una reducción en los agregados monetarios a pesar que el gobierno federal inyectara circulante vía recompra de deuda.

## Gráfico 7

### Evolución de los agregados monetarios



Fuente: Fuente de elaboración propia en base a datos de "San Jose State University"

En el gráfico 7, se observa como se redujeron los agregados monetarios M1 y M2 antes de la crisis; mientras que el circulante en poder del público aumenta. Los incrementos del circulante en poder del público se deben a que han reducido su tenencia de títulos públicos y han recibido dinero por ellos. Sin embargo, los aumentos de las tenencias de dinero no han sido lo suficientemente grandes como para justificar la reducción de la deuda pública, sobre todo si se tiene en cuenta las subsiguientes reducciones en M1 y M2.

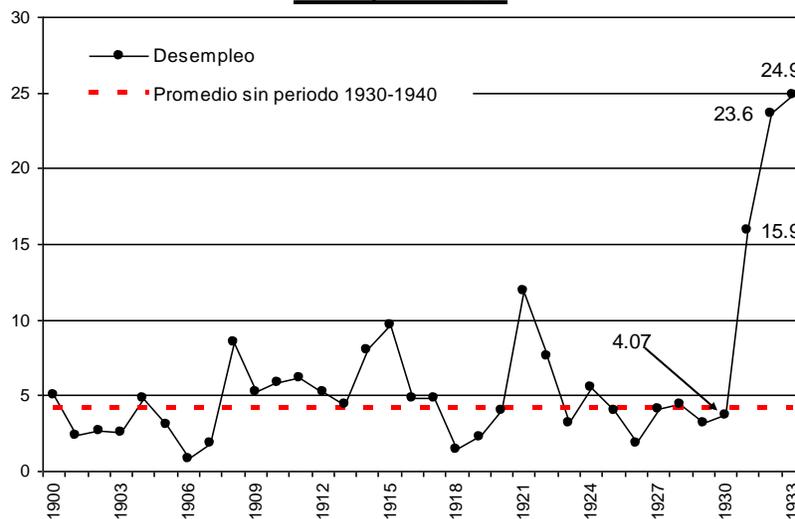
Cabe aclarar al respecto que este proceso no es una acción unilateral por parte de la Reserva Federal sino que, significó un cambio de cartera por parte del público a medida que la crisis se iba evidenciando (sobre todo a partir del año 1930)<sup>2</sup>. Esto se observa en la reducción del rendimiento de los títulos públicos, conjuntamente con la reducción del ratio de circulante sobre depósitos.

Desde el punto de vista de la economía real, el desempleo es un indicador de interés, para la evaluación de la evolución del nivel de actividad en una economía. De 1929 a 1933 el desempleo se incrementó del 4 al 25%, debido a la contracción productiva (la producción industrial se contrajo un tercio). Asimismo es importante destacar la importancia de la crisis respecto a la evolución histórica del desempleo. Cabe notar que, mientras el desempleo tenía un promedio histórico pre-crisis de 4.6% (desde 1900 a 1920) y que el promedio histórico hasta 1957 sin tener en cuenta las observaciones comprendidas entre 1930 y 1940 llegaba 4.07% (línea roja punteada en el gráfico), en el año 1933 llegó a 24.9%.

<sup>2</sup> En el año 1930, la tasa de interés que pagaban las letras del tesoro a 3 meses se redujo en un 50%, pasando de 4.4% en 1929 a 2.2% en 1930. Esto indica que el valor de los títulos públicos aumentaba.

## Gráfico 8

### Desempleo en USA

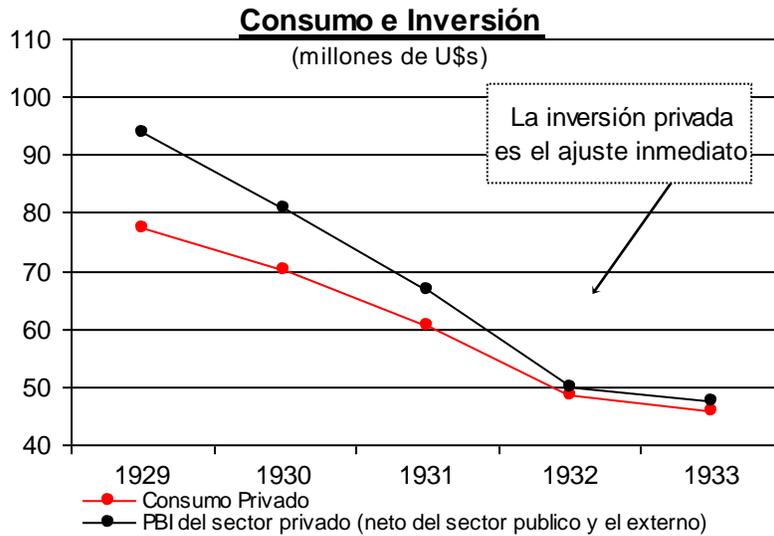


Fuente: elaboración propia en base a datos contenidos en "Historical statistics of the United States colonial time to 1957"

Los consumidores, muchos de los cuales sufrieron importantes pérdidas en los mercados de capitales, recortaron sus gastos en un 10% y como consecuencia de la caída del consumo y los problemas de financiamiento cayó, asimismo la inversión de las empresas. Es decir que la caída en el producto se sintió en todos los componentes de la demanda agregada pero, fundamentalmente, se notó un fuerte resentimiento en la demanda de inversión. Como es de esperarse este componente es el que reacciona más fuertemente a las fluctuaciones en el nivel de actividad. En este sentido, si se espera que el nivel de actividad o los retornos sean menores en el futuro, la demanda de inversión, como una demanda derivada, también se reducirá.

En el gráfico 9, se presenta la evolución del producto bruto neto de la demanda pública y externa, siendo la brecha, el gasto en inversión. Como el gasto en consumo y el producto son magnitudes muy superiores al gasto en inversión, éste se muestra como la brecha o distancia entre el producto o gasto total en la economía (neto del gasto que realiza el sector público) y el gasto en consumo. Presentando el gráfico de esta forma, nos permite tener las tres magnitudes en perspectiva; así, cuando la distancia entre el producto y el consumo se reduce, estaría indicando que la inversión privada se reduce.

**Gráfico 9**

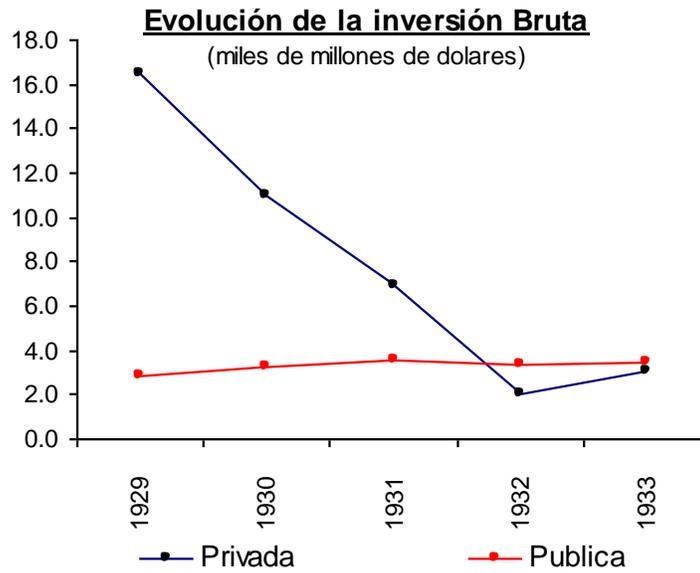


Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

Como puede observarse, si bien ambos componentes consumo e inversión se contrajeron significativamente, la inversión lo hizo en mayor medida. Esto se produjo dado que cuando existen grandes caídas en el nivel de ingreso, los consumidores no dejan ingreso excedente para el ahorro, y los empresarios aún contando con recursos son reacios a arriesgarlos en un contexto de fuerte contracción de la demanda. Más aún, en un contexto con una caída en el nivel de ingreso, como se registró en aquella época, la inversión queda completamente desfinanciada por el sector privado.

La inversión bruta registró una significativa reducción, en efecto, el gasto en inversión bruta interna privada había caído en un 92% entre el año 1929 y 1932. En este último año, se registró una caída de 78% respecto al año anterior, y recién muestra un rebote en 1933. Sin embargo, como se observa en el gráfico 10, la inversión pública se mantuvo relativamente constante, aunque de todas formas también cayó (mostrando una reducción del 25% a lo largo del período).

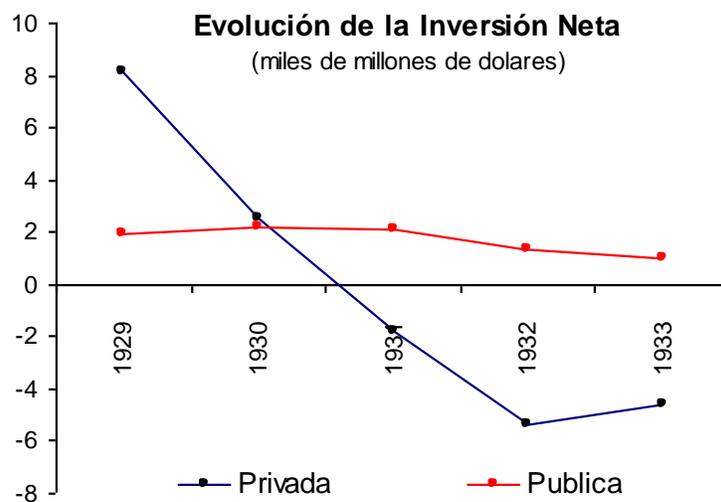
**Gráfico 10**



Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

Cuando se analiza la inversión neta (inversión bruta menos la inversión necesaria para mantener la capacidad de producción del equipo constante, es decir restando la depreciación), se observa que la inversión privada llegó a ser negativa, indicando que se estaba invirtiendo a una tasa menor que la tasa de depreciación. Por su parte, la inversión pública neta, siguió mostrando valores positivos.

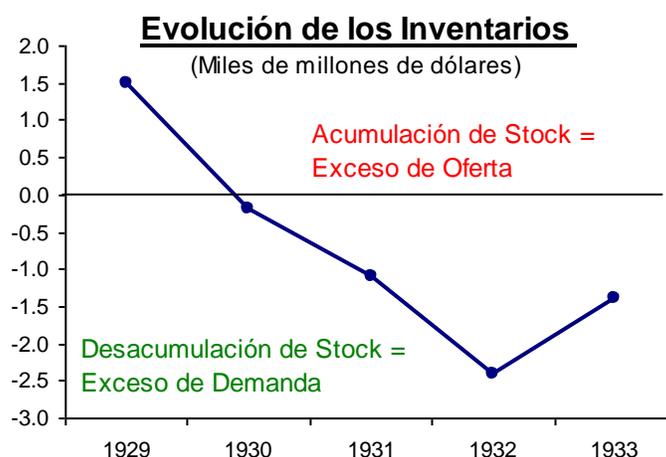
**Gráfico 11**



Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

Como los otros componentes de la inversión, el stock en inventarios, se fue reduciendo año tras año hasta 1932, donde este comenzó a crecer. Esto indica que con la crisis las empresas cambiaron sus expectativas en cuanto a la acumulación de stocks, probablemente porque avizoraban una gran caída en la demanda de los productos y, literalmente, pararon la producción consumiéndose los inventarios existentes para llevarlos a un nivel inferior.

**Gráfico 12**

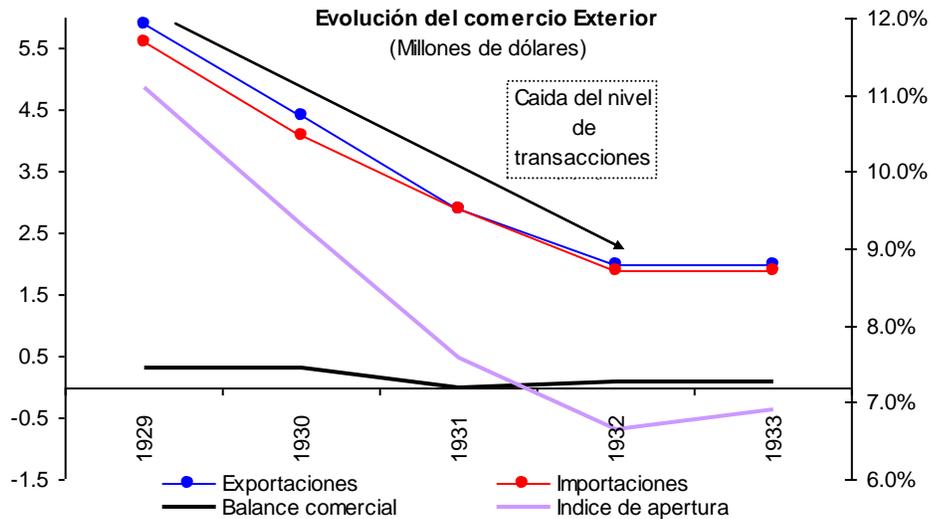


Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

Estos mecanismos internos que produjeron la crisis se vieron reforzados a medida que la misma se expandía a nivel internacional. Para 1930 se produjo un declive continuo que llegó a un mínimo en marzo de 1933 cuando el comercio de Estados Unidos cayó en más de la mitad. Las importaciones cayeron en un 66% de US\$ 4.400 millones en 1929 a US\$ 1.500 millones en 1933, y las exportaciones cayeron un 61% de US\$ 5.400 millones a US\$ 2.100 millones.

Cuando se reduce fuertemente el ingreso es de esperarse que las importaciones se reduzcan ya que se consume menos, se requieren menos bienes intermedios, insumos y materias primas; sin embargo, no es de esperarse que las exportaciones se reduzcan tan significativamente. En una situación de crisis internacional los volúmenes exportados o importados se reducen simultáneamente. La reducción de las exportaciones, en este caso, son el reflejo de una crisis de amplitud internacional, ya que el resto del mundo ha dejado de importar los productos estadounidenses; esto puede verse directamente a partir de la evolución del índice de apertura  $[(\text{exportaciones} + \text{importaciones})/\text{PBI}]$ , el cual llegó a un mínimo en el año 1932.

**Gráfico 13**



Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

Esta contracción se debió a problemas en la organización del sistema comercial de la época. Las acciones tendientes a aislar las economías nacionales al comercio internacional, son una consecuencia directa de los gobiernos de preservar la industria local ante la crisis.

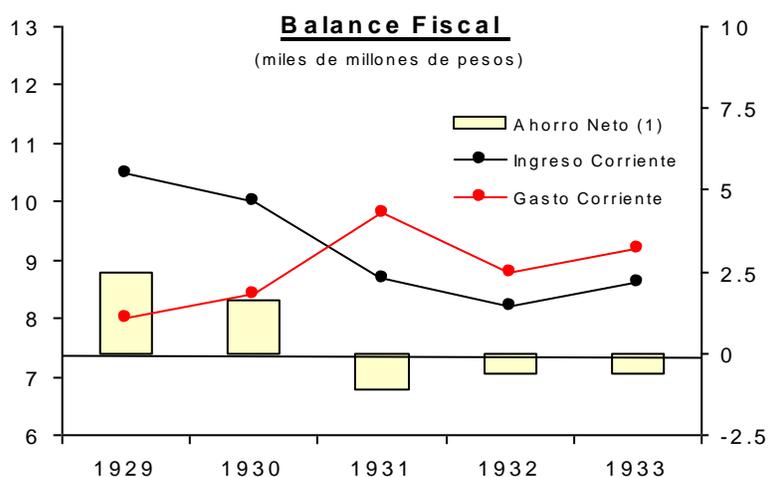
Sin embargo, existen dos problemas que se derivan de esta actitud; en primer lugar, se puede generar una restricción en la oferta interna y, en segundo lugar, si la acción es generalizada a nivel global puede acentuar la crisis. En este sentido, si un país restringe importaciones, es probable que algunos de estos productos formen parte integral de la cadena productiva local con lo cual, si estos productos no son fácilmente sustituibles con producción local pueden producirse restricciones en la oferta de bienes finales. Por otra parte, si todos los países en forma individual y simultánea restringen sus importaciones, se puede generar una situación de reducción adicionales en el comercio internacional (ya que todos profundizarían su accionar restrictivo), provocando una espiral contractiva en el comercio internacional profundizando, de esta manera, el shock negativo en la demanda.

Desde el punto de vista histórico se desencadenaron una serie de intentos de aislar las economías nacionales de la crisis internacional por medio de políticas proteccionistas. En 1930 Estados Unidos, por ejemplo, aprobó la ley de la Tarifa Smoot-Hawley, que fue seguida por medidas similares de parte de otros países. Estas medidas protectivas, sin embargo, profundizaron el colapso del comercio internacional, que se había iniciado con la caída del nivel de actividad de la economía mundial. Esto se conjugó, por otra parte, con el debilitamiento del sistema de pagos internacionales, que había quedado seriamente desequilibrado luego de la primera guerra mundial, al quedar, las potencias perdedoras, excesivamente endeudadas por los tratados de armisticio.

Por el lado del sistema monetario internacional, todas las monedas importantes abandonaron el patrón oro durante la Gran Depresión. Gran Bretaña fue la primera en hacerlo pues enfrentó ataques especulativos sobre la Libra que agotaron sus reservas de oro. Para fines de 1931 el Banco de Inglaterra dejó la convertibilidad de la libra en oro y comenzó una flotación del tipo de cambio. También Japón y los países escandinavos dejaron el patrón oro en 1931. Otros países como Italia y Estados Unidos permanecieron convertibles hasta 1932 o 33, mientras que unos pocos países del llamado “bloc del oro” liderado por Francia y que incluía a Polonia, Bélgica, y Suiza permanecieron convertibles hasta 1935-36.

A fin de analizar el desempeño del sector público en los Estados Unidos durante la época, puede apreciarse que los ingresos corrientes se fueron reduciendo hasta un mínimo en el año 1932. Esto se debió, fundamentalmente, a la abrupta caída del nivel de actividad y de empleo. A partir del 1929, se venía observando un aumento del gasto público, no sólo en nivel absoluto, sino también como porcentaje del PBI. Esto dio como resultado un déficit fiscal a partir del año 1931. Cabe aclarar al respecto que el déficit fiscal se dio por el aumento del gasto, pero también por una reducción de la recaudación debida a una caída de la base tributaria.

**Gráfico 14**



(1) Sin seguridad Social

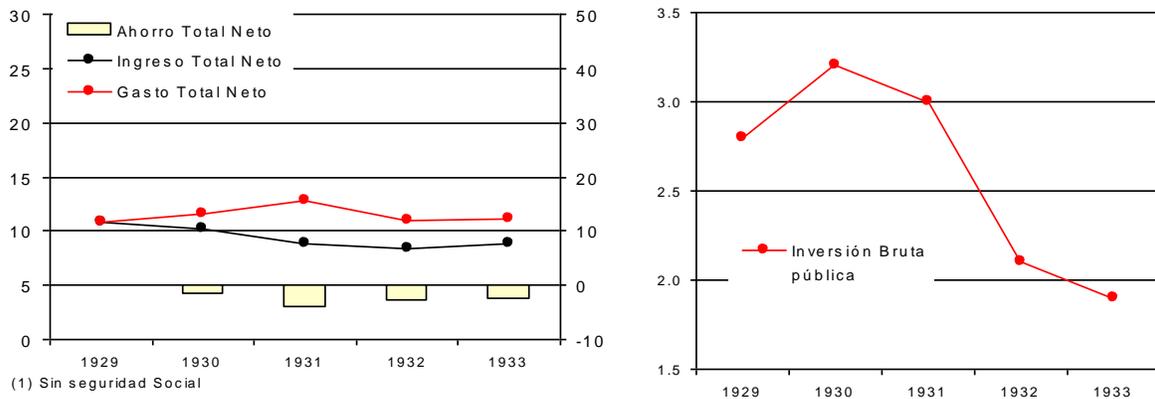
Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

En 1933 se observa un aumento en los ingresos corrientes. Al respecto, cabe mencionar que la contribución de los impuestos personales y los impuestos a las corporaciones se redujeron; mientras que los impuestos a la producción y a las importaciones aumentaron. Esto muestra que los impuestos relacionados con los ingresos corporativos o personales se redujeron conjuntamente con la base imponible (reducción en el PBI); mientras que, la participación en el total de los impuestos corrientes a la producción y a la importación

aumentó, coincidiendo con la caída en el nivel de importaciones en el gráfico de evolución del comercio exterior.

El gráfico siguiente, muestra la evolución antes del año 1933 del total de ingreso y gastos de la administración (en el gráfico anterior sólo se mostraban los ingresos y gastos corrientes) conjuntamente con las aplicaciones del gasto. En el gráfico se observa que el gasto en inversión pública bruta tiene su máximo en el año 1930 (3.2 mil millones), año en el que alcanzó el 28% del total de gasto pero, posteriormente, este tipo de gasto se fue reduciendo en 1933 a ser el 17 % del total, reduciéndose en un 41% respecto al registrado en 1930.

**Gráfico 15**



Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

En el contexto de esta gran crisis económica que hemos descrito, gana las elecciones presidenciales de 1932 el candidato del partido demócrata Franklin D. Roosevelt, que anuncia un “nuevo trato” (*New Deal*) para el pueblo americano, es decir un gran cambio en la política y la política económica interna con el objetivo fundamental de recrear la confianza, y revertir la caída del nivel de actividad económica y el empleo.

### 3. EL *NEW DEAL*: UNA VISIÓN DE CONJUNTO

*Toda legislación implica una ponderación de las necesidades públicas frente a los deseos privados, y, por tanto, una ponderación de los correspondientes valores sociales.*

**Louis D. Brandeis** 1856-1941

Como se ha mencionado al final de la sección anterior, el *New Deal* fue el programa de reformas de la política interna de Estados Unidos que impulsó la administración de

Franklin D. Roosevelt (1882-1945) con el fin de reformar las prácticas financieras, fomentar la creación de empleo para los desocupados, y propiciar la recuperación de la economía luego de la “Gran Depresión” de los años 1930. La frase fue usada por vez primera por Roosevelt en su discurso al aceptar la candidatura a presidente por parte del partido Demócrata.

Habiendo conseguido una victoria decisiva en las elecciones presidenciales de 1932, y con una mayoría importante en el Congreso, Roosevelt asumió funciones gozando de un capital político sin precedentes. La situación económica era muy seria, unos 14 millones de personas quedaron desempleadas para marzo de 1933 (lo que representaba casi un cuarto de la población activa), y prácticamente todos los bancos habían cerrado. En ese momento, la mayoría de los norteamericanos demandaban acciones inmediatas, y Roosevelt respondió con una importante serie de nuevos programas.

La mayoría de los programas que constituyeron el *New Deal* fueron desarrollados con la ayuda de un grupo informal de asesores que se conocieron como el “grupo de cerebros” (*brain trust*). Estos individuos no provenían del mismo gobierno sino que incluían a profesores, abogados y otros profesionales que se instalaron en Washington para aconsejar a Roosevelt, sobre todo en cuestiones económicas.

Las políticas y medidas del *New Deal* pueden ubicarse en dos fases de acuerdo al período en que fueron desarrolladas. La primera fase (de 1933 a 1934) apuntó sobre todo al alivio de las peores consecuencias de la Gran Depresión y a la recuperación de la economía, a través de programas dirigidos a la reforma financiera, la estabilización de precios, y obras públicas, más otras medidas para promover el empleo. Para ello el Congreso se reunió en un período especial de sesiones que se conoció como “los primeros 100 días”, que duró del 9 de marzo al 16 de junio de 1933, en la que se aprobaron numerosas leyes de emergencia entre las cuales se destacaron: La Ley de Emergencia Bancaria y la Corporación Federal de Seguro para los Depósitos (FDIC), la Administración para la Reestructuración Agrícola (AAA), la Ley de Recuperación de la Industria Nacional (NIRA), el Cuerpo Civil de Conservación (CCC), la Autoridad del Valle del Tennessee (TVA) y la Administración de Obras Públicas (PWA).

La segunda fase del *New Deal* (1935-1939) incluyó, aparte de las medidas de alivio y recuperación, legislación social y económica para beneficiar al conjunto de la clase trabajadora. Las leyes impositivas de 1935 y siguientes proveyeron medidas para hacer más progresiva la estructura tributaria nacional. En 1935 se estableció el sistema de seguridad social, y la Administración para el Progreso del Empleo (WPA). Se aprobó la Ley Nacional de Relaciones Laborales, luego complementada por la Ley sobre Estándares Laborales, que fue aprobada en 1938. De 1935, asimismo, es la Ley Nacional de Vivienda.

### Breve Cronología del New Deal

1929	Colapso de la Bolsa de New Cork
1930	El Congreso aprueba la tarifa Hawley-Smoot aumentando los aranceles de importación
1932	Franklin D. Roosevelt es electo presidente
1933	<p><b>Los “Cien Primeros Días”</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ley de Emergencia Bancaria</li> <li>▪ Se crea el Cuerpo Civil de Conservación (CCC)</li> <li>▪ Administración Nacional de Ayuda para la Emergencia (FERA)</li> <li>▪ Administración de Reestructuración Agrícola (AAA)</li> <li>▪ Autoridad del Valle del Tennessee (TVA)</li> <li>▪ Ley de Recuperación de la Industria Nacional (NIRA)</li> <li>▪ Administración de Obras Públicas (PWA)</li> </ul>
1934	Roosevelt crea la Comisión de Valores (SEC)
1935	<p><b>El Segundo <i>New Deal</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ley de Seguridad Social</li> <li>▪ Administración para el Progreso del Empleo (WPA)</li> <li>▪ Ley Nacional de Relaciones Laborales</li> <li>▪ Administración de Reubicación</li> <li>▪ Ley Nacional de Vivienda</li> </ul> <p>Se crea el Comité para la Organización Industrial (CIO) Fallo de la Suprema Corte en el caso <i>Schechter v. United States</i> contra la Ley de Recuperación de la Industria Nacional (NIRA)</p>
1936	<p>Roosevelt es reelegido presidente</p> <p>La Corte Suprema falla en el caso <i>Butler v. United States</i>, contra medida de la Administración de Reestructuración Agrícola que apuntaba a reducir la oferta para sostener los precios</p>
1937	Roosevelt intenta reorganizar la Corte Suprema, pero no avanza por cambio de orientación en los fallos. Comienza una recesión
1938	<p>Ley de Estándares Laborales</p> <p>El CIO se convierte en el Congreso Independiente de Organización Industrial</p>
1939	El Presidente, en su discurso ante el Congreso, cambia el eje de la política doméstica a la internacional. Aumenta el presupuesto de defensa

## Los “primeros cien días”

El 9 de marzo, Roosevelt envió al Congreso la Ley de Emergencia Bancaria, redactada en su mayor parte durante la administración de Hoover; la ley fue votada y promulgada en el mismo día. Esta ley proporcionó un sistema para reabrir los bancos en condiciones, bajo la supervisión del Tesoro y junto con una provisión de crédito público en caso de ser necesario. En el verano de 1933 la Ley Glass-Steagall instituyó reglas más estrictas para los bancos y creó la Corporación Federal de Seguro para los Depósitos (FDIC), la cual aseguraba los depósitos de hasta US\$ 5.000. Estas leyes ayudaron a recuperar la confianza pública en el sistema financiero que había sido conmocionada por la quiebra generalizada de bancos. Dos leyes, la Ley Nacional de Valores de mayo de 1933 y la Ley de Comercialización de Valores de 1934, instauraron regulaciones más detalladas para el mercado de capitales y crearon la Comisión de Valores (SEC), encargada de hacerlas cumplir.

Comenzando en marzo y abril de 1933, por medio de una serie de leyes y decretos, Roosevelt y el Congreso suspendieron el patrón oro para la moneda americana. Bajo el patrón oro, la Reserva Federal no podía operar sobre las tasas de interés para reducir las y estaba forzada, por el contrario, a aumentarlas para proteger el valor del dólar. Al dar de baja ese sistema monetario se permitió al dólar flotar libremente en los mercados de moneda extranjera sin garantía en oro. Asimismo el nuevo esquema permitió la devaluación de la moneda, cosa que se hizo un año después con la sanción de la Ley de la Reserva Oro en enero de 1934.

La Ley Económica, redactada por el Director de Presupuesto Douglas Lewis fue aprobada el 14 de marzo de 1933. La ley proponía mantener equilibrado el presupuesto público “normal” (distinguiéndolo del de “emergencia”) a través de un recorte de salarios a los empleados públicos y reduciendo las pensiones a los veteranos en un cuarenta por ciento. Esto generaba un ahorro de US\$ 500 millones por año y aseguraba a los “fiscalistas” que el nuevo Presidente se mantendría fiscalmente conservador. Roosevelt argumentó entonces que existían dos presupuestos: el presupuesto público “normal”, que debía ser equilibrado, y el “presupuesto de emergencia”, que podía estar desequilibrado temporalmente y era necesario para derrotar la depresión.

Diversas leyes procuraron aliviar la situación de los granjeros y de los propietarios de viviendas ofreciendo créditos y garantías a través de la Administración Nacional de Vivienda (FHA). La Ley Nacional de Alivio a la Emergencia (12 de mayo de 1933), estableció la Administración Nacional de Alivio a la Emergencia (FERA) dirigida por Harry Hopkins, que contaba con un fondo inicial de US\$ 500 millones para asistir a los estados y localidades y apoyar obras públicas. Asimismo el Presidente promulgó en enero de 1934 la Ley de Refinanciamiento de Hipotecas Rurales para ayudar a los granjeros a refinanciar sus hipotecas, y la Ley Nacional de Quiebras Rurales del mismo año que instauró una moratoria para juicios hipotecarios.

En marzo de 1933 por medio de la Ley de Asistencia a la Reforestación se crea el Cuerpo Civil de Conservación, el cual generó inmediatamente trabajo para 250.000 jóvenes entre

18 y 25 años. Los seleccionados trabajaban 6 meses en las montañas y forestas donde se desempeñaban en trabajos de forestación, control de inundaciones y prevención de incendios, etc. Así múltiples campos de trabajo comenzaron a surgir, y para la finalización de este programa en 1941, cerca de tres millones de jóvenes habían trabajado en sus proyectos.

En 1933 con la Ley de la Autoridad del Valle del Tennessee, la administración lanzó la Autoridad del Valle del Tennessee (TVA), un proyecto que involucraba la construcción de represas y obras hidráulicas planeadas en una escala sin precedente. El proyecto tenía como metas controlar las inundaciones, generar electricidad, y modernizar las granjas extremadamente pobres en la región del Valle del Tennessee, en el sudeste de los Estados Unidos. Se basaba en la construcción de represas y plantas de energía, junto con la planificación agrícola e industrial, para realizar el desarrollo de la región. Esta agencia tenía como objetivo el mejoramiento de las condiciones económicas y sociales de las personas en un área que comprendía 7 estados y unos 106.000 Km cuadrados.

Siguiendo las directivas de un decreto de Roosevelt el gobierno lanzó un programa de ayuda, la Administración de Obras Civiles (CWA) para proveer empleo durante el invierno de 1933-1934. La CWA proveía fondos para alcaldes y gobernadores para proyectos públicos, incluyendo la construcción de rutas, puentes y escuelas, la restauración de parques y otras obras. Luego de unos meses Roosevelt dio de baja a la CWA, pero otros programas tuvieron vidas más largas. En junio de 1934 la Ley Nacional de Vivienda establece la Administración Nacional de Vivienda (FHA) para otorgar préstamos para la construcción y renovación o reparación de viviendas.

Las leyes más importantes de 1933 desde el punto de vista del funcionamiento de los sectores económicos estaban orientadas a la reorganización del agro y la industria. Roosevelt estaba muy interesado en las cuestiones agrícolas y creía que la verdadera prosperidad no retornaría hasta que los pequeños y medianos establecimientos agrícolas volvieran a ser prósperos. Muchos programas diferentes fueron dirigidos a los agricultores como por ejemplo la Administración de Seguridad Agropecuaria (FSA). La más importante, sin embargo, fue la Ley de Reestructuración Agrícola de mayo de 1933, con la que se estableció la Administración de Reestructuración Agrícola (AAA). Esta agencia tenía como objetivo disminuir los excesos de producción y sostener los deprimidos precios. Para ello se otorgaban subsidios a los granjeros que voluntariamente restringieran su producción, ya sea destruyendo parte de la misma o directamente no produciendo. Entre 1933 y 1937 los precios se duplicaron pero en 1936 la AAA fue declarada inconstitucional por la Corte Suprema.

La Ley de Recuperación de la Industria Nacional (NIRA), aprobada por el Congreso en junio de 1933, fue quizás la medida más innovadora de las que constituyeron el New Deal. Esta ley tenía tres partes constitutivas: en primer lugar estableció la Administración de Obras Públicas (PWA) para manejar los proyectos de obras públicas que generaran empleo. Comprendía la construcción de rutas, edificios públicos y otros proyectos en los que la PWA invirtió más de US\$ 4.000 millones y empleó a millones de personas.

La segunda iniciativa del NIRA consistió en otorgar a los sindicatos el derecho de negociar con los empleadores, para lo cual se creó el Consejo Nacional del Trabajo NLB. La inscripción de nuevos asociados a los sindicatos se incrementó notablemente luego de esta ley, que fue complementada luego por la Ley Wagner. Finalmente en junio de 1934 un decreto de Roosevelt ordena disolver la (NLB) y reemplazarlo por Consejo Nacional de Relaciones Laborales (NLRB). En junio a través de la Ley del Sistema Nacional de Empleo se había creado el Servicio de Empleo (USES) con el objetivo de generar información y servicios para la búsqueda de empleo.

La NIRA, en tercer lugar, estableció la Administración para la Recuperación Nacional (NRA) con el objetivo de negociar reglamentos específicos con los líderes de las mayores industrias nacionales. Los puntos más importantes eran el establecimiento de pisos anti-deflacionarios por debajo de los cuales ninguna compañía pudiera bajar precios o salarios, y acuerdos para el sostenimiento del empleo y la producción. La NRA fue declarada inconstitucional por decisión unánime de la Corte Suprema en mayo 1935 en el caso *Schechter v. United States*.

### **El Segundo *New Deal***

En enero de 1935 Roosevelt dio su discurso anual ante el Congreso dando comienzo a la segunda fase del *New Deal*. Propuso objetivos de largo plazo como proveer seguridad social a los ancianos, enfermos y desempleados, mejoras en la provisión de viviendas y una reforma fiscal. La administración propuso varias importantes iniciativas nuevas. Los historiadores se refieren a ello como el "segundo *New Deal*".

Entre las medidas se encontraban mayores impuestos para las personas de altos ingresos, regulaciones más estrictas para los servicios públicos, subsidios para la electrificación rural y una serie de leyes que estructuraron y regularon los derechos laborales. En agosto de 1935 el congreso aprobó la Ley de Ingresos, que contemplaba un aumento de los impuestos a la herencia, donaciones y a individuos de altos ingresos, que se complementaron por leyes en la misma línea en los años subsiguientes.

Continuaron los programas de ayuda como los de la Ley de Apropiación y Alivio para la Emergencia de abril de 1935 que autorizó unos US\$ 5.000 millones para ayudas inmediatas y generación de empleo en proyectos útiles. Así se financió un nuevo programa de alivio para el desempleo dirigido por la Administración para el Progreso del Empleo (WPA) que comenzó sus actividades en mayo de 1935. Entre ese año y 1941, la WPA empleó un promedio de dos millones de personas por año. La WPA gastó millones en reforestación, control de inundaciones, electrificación rural, obras de drenaje, plantas de aguas residuales, edificios escolares, erradicación de barrios de emergencia, becas estudiantiles, y otros proyectos. Para su término en 1943, había empleado a unos 9 millones de trabajadores y había provisto de trabajos *part-time* para más de 4 millones de jóvenes bajo uno de sus programas, la Administración Nacional de la Juventud (NYA).

De mayo de 1935 es la creación de la Administración para la Electrificación Rural (REA), que apuntaba al financiamiento de la extensión de la red eléctrica a áreas que no eran cubiertas previamente. También ese año se creó la Administración de Reubicación (RA) que apuntaba a ayudar a las familias rurales a través de créditos para reubicarse y generar nuevos proyectos. El 13 de junio de ese año el congreso aprobó la Ley de Refinanciamiento para la Vivienda creando la Corporación de Crédito para la Vivienda (HOLC) que ayudaría a refinancia las hipotecas de los hogares urbanos.

En cuanto a las cuestiones referidas a regulación de sectores económicos, se aprobaron la Ley Bancaria de 1935 que revisaba la operatoria del Sistema de la Reserva Federal, haciendo a los bancos más responsables con respecto al público. La Ley de Servicios Públicos de agosto de 1935 que otorgaba nuevos poderes a las agencias para regular la provisión de gas y las empresas de energía eléctrica. Mientras que en 1934, el poder legislativo había aprobado la creación la Comisión Federal de Comunicaciones.

Quizás de la mayor significación en el largo plazo, el Congreso aprobó en agosto de 1935 la Ley de Seguridad Social que contenía tres grandes programas: un sistema de pensiones universal para los mayores de 65 años, el seguro de desempleo, y beneficios sociales de distribución local para las familias pobres y los discapacitados. Con esto se brindó cobertura social a unos 35 millones de personas. Estos programas, unidos a un nuevo programa de viviendas públicas comenzaron lo que algunos denominan un “estado de bienestar”.

Bajo la dirección del secretario de trabajo Frances Perkins, la Ley Nacional de Relaciones Laborales (NLRA) de julio de 1935 proporcionó protección federal al proceso de negociación de los trabajadores y fijó una serie de estándares laborales. Esta ley, también conocida como “ley Wagner” por su promotor, garantizaba a los trabajadores el derecho de organizarse y negociar a través de asociaciones. En 1935, cuando se fundó el Congreso de Organizaciones Industriales (CIO), la agremiación ascendía a 3.6 millones de trabajadores, para 1941 se había más que duplicado ascendiendo a 8.6 millones.

La Ley Nacional de Estándares Laborales de 1938, el último programa importante de política interna de la administración de Roosevelt, establecía una cantidad de horas máximas laborables por semana y salarios mínimos para la mayoría de las categorías de trabajadores. Esta ley buscaba recortar el máximo de horas trabajadas y mejorar el salario mínimo de aquellos que trabajaban en el comercio a nivel nacional. La ley dio protección a más de 13 millones de personas, introdujo una semana laboral de 44 horas y un salario mínimo de 25 centavos la hora, y se reafirmó la ilegalidad del trabajo infantil.

Uno de las últimas agencias del *New Deal* fue la Autoridad de Vivienda de los Estados Unidos (USHA), creada en 1937 con cierto apoyo Republicano para eliminar los barrios de emergencia. Estaba constituida para prestar dinero a los estados y comunidades para construcciones de bajo costo. Se comenzaron unidades para unas 650.000 personas de bajos ingresos. Para evitar la competencia entre el sector público y el sector privado; la ley estableció entonces una brecha entre el nivel más alto de ingreso para ser admitido a

un proyecto de vivienda pública y el nivel más bajo al cual el sector privado podía proveer una vivienda decente.

Para 1939 la atención pública viró a la escena internacional, y en especial a los temas de defensa, con el inicio de las hostilidades en Europa. Para este momento el *New Deal* estaba completo en su desarrollo y buena parte del esfuerzo del gobierno tornó hacia las industrias de seguridad y el esfuerzo militar.

#### **4. POLÍTICAS Y PROGRAMAS REFERIDOS A OBRA PÚBLICA**

*La felicidad no reside en la mera posesión de dinero, sino reside en la satisfacción del esfuerzo creativo, en la alegría del logro.*  
**Franklin Delano Roosevelt**

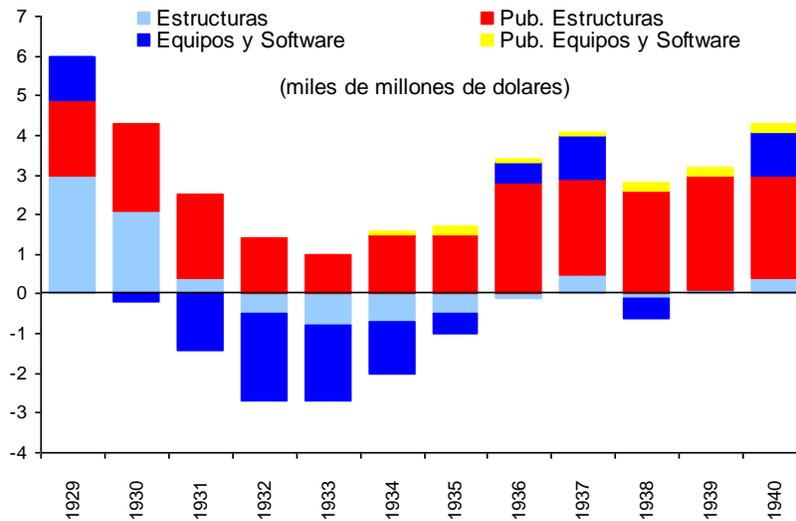
El presente apartado de este trabajo está dedicado a profundizar el análisis de las propuestas y realizaciones en el área de obras públicas y construcciones que se implementaron durante el *New Deal*. Consta de dos partes: primero una presentación de las evoluciones de las principales variables de inversión y sus diferentes componentes durante el período comprendido; en segundo lugar contiene una descripción más detallada de los programas específicos a ésta área, que fueron introducidos sintéticamente en la precedente parte 3.

##### **Una mirada macro al proceso de inversión**

Como vimos en la parte 2, referida a la Gran Depresión, se produjo una caída de la inversión tanto privada como pública liderando el proceso recesivo en conjunto con las caídas del sector financiero y bancario. Para realizar un estudio detallado de la inversión en el período conviene realizar una serie de distinciones conceptuales al respecto.

Desde un punto de vista técnico, la inversión, independientemente de que sea privada o pública, puede ser clasificada en dos grupos según su destino. Por un lado puede ser destinada a infraestructura de algún tipo, o puede ser dirigida a la constitución de equipo durable de producción y otros bienes de capital. Cuando se hace referencia a infraestructura nos estamos refiriendo, en el caso de obra privada, a estructuras de cualquier tipo realizadas por el sector privado, es decir, puede tratarse de estructuras destinadas a residencia o producción. Por otro lado, cuando hacemos referencia a la estructura realizadas por el sector público, nos estamos refiriendo a cualquier estructura edilicia o infraestructura financiada por el sector público. Cuando la inversión se destina a la adquisición de equipos y software, se hace referencia al conjunto de maquinarias y a su soporte, respectivamente.

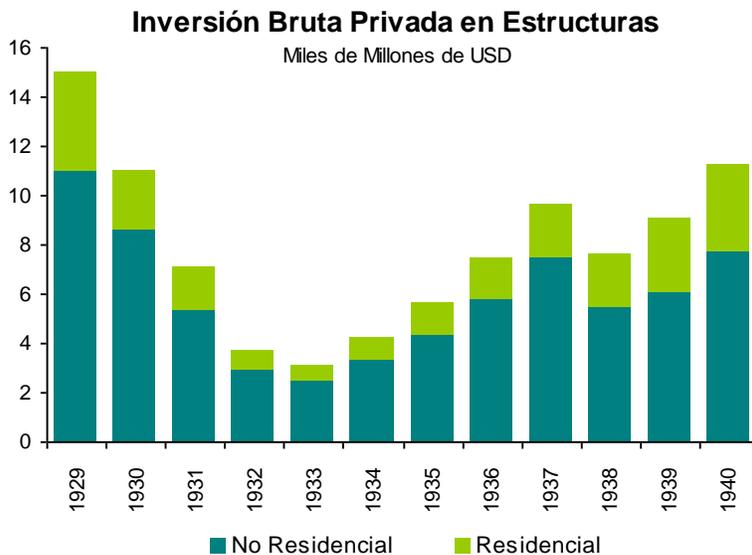
**Gráfico 16**



Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

Cómo puede observarse en el gráfico 16, los componentes de la inversión se mueven de manera independiente así, mientras la inversión neta en maquinaria y equipo pasó a ser negativa en el año 1930, la inversión en estructuras privadas resultó ser negativa recién en 1932, siendo mucho más sensible la inversión en estructuras residenciales que las no residenciales (ver gráfico 17).

**Gráfico 17**

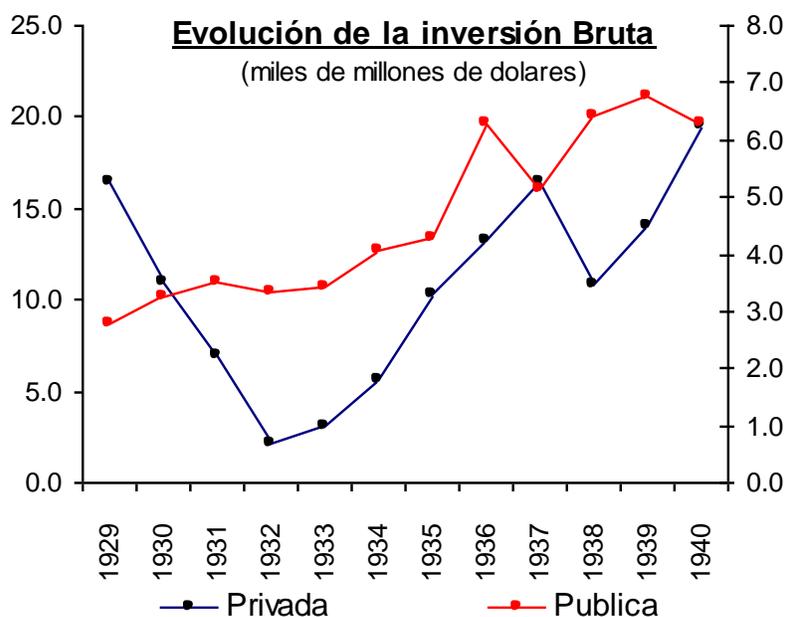


Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

En el gráfico 17 se observa que, la variación a lo largo de todo el período 1929 a 1932 de la inversión en estructuras residenciales, fue de  $-85\%$ ; mientras que, la variación en estructuras no residenciales fue de  $-77\%$ . Por otra parte, en el período comprendido entre 1932 (fin de las variaciones negativas) y 1940, la variación en inversión en estructuras residenciales fue de  $289\%$ ; mientras que las estructuras no residenciales, experimentaron un crecimiento de  $133\%$ . Esto estaría indicando que la destrucción del sistema financiero, impactó en mayor medida en la financiación de inversiones residenciales.

Cuando se compara la evolución de la inversión bruta privada con la inversión bruta pública, se observa que las variaciones en la primera fueron muy superiores. Sin embargo, el gráfico 18, muestra un movimiento conjunto entre ambas series. Así, por ejemplo, si correlacionamos la inversión pública con la inversión privada a partir del año 1932, encontramos que, independientemente del componente que se utilice, se correlacionan positivamente; más aún, cuando se correlaciona la inversión pública con la privada del siguiente período, esta correlación aumenta, como si los movimientos de la inversión pública anticiparan los movimientos en la inversión privada. Este último aspecto es más notable cuando se observa la caída en el año 1937, en la inversión pública, que fue acompañada por una caída en el año 1938 en la inversión privada.

**Gráfico 18**



Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

Estos movimientos que se observan en el gráfico, sobre todo el ocurrido en el año 1937, puede ser interpretados en realidad como un efecto coordinador del sector público hacia el sector privado. Si se observa en mayor detalle la evolución de la inversión pública, puede verse que la caída registrada a 1937 no es más que una corrección, ya que en

1936 había crecido por sobre la tasa de crecimiento registrada en los años anteriores. Sin embargo, en una situación de mucha incertidumbre, es probable que las señales del sector público jueguen un papel preponderante en la toma de decisión del sector privado.

### **Detalle de los programas referidos a infraestructura**

A continuación se describen algunos programas que están vinculados con inversiones en construcción u obras públicas. Como introdujimos en el punto 3, dentro de la visión de conjunto de los programas del *New Deal*, existieron varios programas de este tipo, algunos de los principales se analizarán a continuación en profundidad:

#### ***Administración de Trabajos Civiles***

Como la tasa de desempleo pasó el 20%, el gobierno federal se vio en la necesidad de participar activamente en ayuda a los desempleados y sus familias que, tradicionalmente, encaraban los gobiernos estatales o municipales. La creación de la Federal Emergency Relief Administratios (FERA), tenía por objeto mitigar el desempleo en los adultos. Desde su creación en mayo de 1933 y hasta su finalización en diciembre de 1935, la FERA entregó un total de 3.1 miles de millones de dólares a los gobiernos locales para el desarrollo de proyectos.

En el marco de la FERA, el 9 de noviembre de 1933, el presidente Roosevelt anunció la creación de la Administración de Trabajos Civiles (Civil Works Administration - CWA) la cual, como un intento de paliar los efectos de la depresión, procuró mantener el poder de compra de los grupos de ciudadanos más expuestos a los efectos de la misma y, para lo cual, se presupuestaron U\$S 400 millones para el cumplimiento de dicho objetivo.

El objetivo de la CWA estaba estrechamente vinculado con mantener el ingreso de los ciudadanos más afectados por la crisis y no sobre la creación de infraestructura; con lo cual, los proyectos no tenían en cuenta criterios de eficiencia de la mano de obra o necesidad de la realización de la obra misma. Era más un programa de ayuda, por medio del otorgamiento de un ingreso a las familias, justificado en la asignación de una tarea, que un aumento de la demanda de trabajo justificado en la necesidad de realización de una obra.

Una de las principales críticas de este programa fue la falta de una administración eficiente para el mismo; al respecto, cabe mencionar que, si bien se habían presupuestado 400 millones de dólares, en los primeros 5 meses, bajo la ejecución de este programa se habían superado los 1000 millones de dólares. El excesivo gasto en la ejecución del programa fue, probablemente, una de las principales razones por las que la administración de Roosevelt devolvió la responsabilidad del programa a los gobiernos locales.

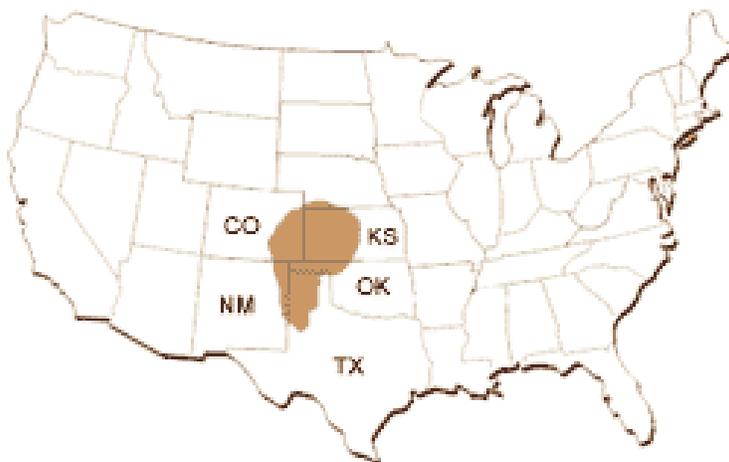
A pesar de dicha transferencia, el desempleo continuó siendo una de las principales preocupaciones para el gobierno federal pero buscó reducir el mismo con otros programas más específicos dentro del marco de la Works Progres Administratrion (WPA).

### ***Cuerpo Civil de Conservación (CCC)***

Una de las primeras acciones realizadas por F:D: Roosevelt a los inicios de la administración (31 de marzo de 1933), fue la aprobación de la “Emergency Conservation Work Act (ECW)” o ley de Trabajo para la Conservación de Emergencia, más conocida luego como el “Civilian Conservation Corp (CCC)” o Cuerpo de Conservación Civil. Con esta acción se pretendía resolver dos problemas simultáneamente; por un lado, se ocupaban jóvenes de entre 18 y 25 años; y, por otro, se frenaba un gran proceso de erosión de la tierra.

En 1930, Oklahoma y la región norte del estado de Tejas, conocida como Texas Pandhandles, eran conocidas como una de las regiones más prosperas, en términos agrícolas, de Estados Unidos. Sin embargo, en el verano de 1931 dejó de llover y, como consecuencia, se produjo una sequía de tal magnitud que redujo el nivel de los lagos de la región por más de 1,5 metros.

Esta sequía, combinada con los crecientes vientos en la región, provocó un acelerado proceso de erosión de la tierra que imposibilitaba por completo la actividad agrícola. El área afectada por la sequía alcanzó parcialmente a los estados de, Texas, Oklahoma, Kansas, Colorado y Nuevo México (ver figura adjunta).



Para comprender la magnitud del fenómeno, se debe tener en cuenta que en el año 1932, la oficina nacional del clima, reportó 14 tormentas de polvo; mientras que en 1933 reportó 38. En la primavera de 1934, la sequía masiva afectó severamente a un total de 27 estados y a más del 75 por ciento del país, resultando en la peor y mayor sequía en la historia de EEUU. A fin de evitar las tormentas de viento y la consecuente erosión del suelo, fue necesario pensar en un plan de emergencia nacional de forestación. Este plan tenía por objeto reducir la erosión del suelo y retener el agua en el mismo ya que, cuando

la tierra se seca, el agua de lluvia no es absorbida a la misma velocidad que se precipita contribuyendo a una mayor erosión del suelo.

Por otra parte, el Cuerpo de Conservación Civil (CCC), fue una herramienta útil para reducir el desempleo y generar una fuente de ingresos en los grupos menos calificados. Este incluía un programa de empleo para jóvenes desempleados de entre 18 y de 25 años de edad. Los campamentos de CCC fueron establecidos por todas partes de Estados Unidos con una organización similar a la de las fuerzas armadas con oficiales a cargo de los hombres. El salario era de US\$ 30 dólares al mes, de los cuales, US\$ 22 dólares podían ser enviado a sus familias. Los trabajadores plantaron árboles, construyeron parques públicos, desecaron pantanos para luchar contra la malaria, reabastecieron de peces a los ríos, se realizaron medidas para controlar las inundaciones y una gama de otros trabajos que contribuyeron a conservar el ambiente.

En síntesis, el programa de cuerpos civiles de conservación produjo los siguientes resultados:

- Se instalaron unas 3.470 torres de vigilancia de incendio;
- Se pavimentaron unas 97.000 millas de caminos de acceso para extinguir incendios;
- Se emplearon 4.235.000 días hombre dedicados a control de incendios;
- Más de 3 mil millones de árboles plantados;
- 7.153.000 días hombre empleados en proteger el hábitat natural y la vida salvaje;
- Se montaron 83 campamentos en 15 estados asignados a 45 proyectos de esa naturaleza;
- Se establecieron 46 campamentos asignados a trabajar bajo la dirección de la Oficina de Ingeniería Agrícola;
- más de 84.400.000 acres de terreno cultivables recibieron sistemas de desagüe artificial;
- Fueron utilizados 1.240.000 días hombre de trabajo de emergencia para controlar inundaciones del Ohio y valles de Mississippi (este problema de inundaciones fue resuelto con los trabajos que posteriormente se realizaron en el Valle del Tennessee);
- Se realizó un control sistemático de enfermedades e insectos;
- Se realizaron mejoras del recurso forestal, ajustando los inventarios y reforestando;
- Para 1941, más de dos millones de personas habían trabajado en estos proyectos.

### ***La Autoridad del Valle del Tennessee (TVA)***

El objetivo de la TVA era desarrollar el Valle del Tennessee que comprendía 7 estados y más de 40.000 millas cuadradas; como consecuencia de ello, se construyeron represas hidroeléctricas, se realizaron obras para controlar las inundaciones, se contribuyó a la conservación del suelo y se aseguró la navegabilidad de los ríos.

El río de Tennessee y sus afluentes, constituyen una cuenca de 40.600 millas cuadradas, afectando parte de los estados de Virginia, North Carolina, Georgia, Alabama, Mississippi y Kentucky. El río de Tennessee serpentea sobre una gran variedad de estructuras

geológicas, lo cual le da un marcado contraste a la topografía, condiciones del suelo y vegetación de la región.

Como queda de manifiesto en el mapa, el río Tennessee recoge sus principales afluentes en la zona de Carolina del Norte y baja hasta entrar en el estado de Alabama, para luego girar a la izquierda y subir, hasta el estado de Ohio. Este recorrido incluye un rango de variación de nivel de entre 325 a 6.700 pies por sobre el nivel del mar (entre 100 y 2042 metros), con lluvias anuales de entre 40 y 80 pulgadas (equivalente a precipitaciones de entre 1016mm y 2032 mm) y con fluctuaciones de temperatura igualmente marcadas.

En los años 30, si bien existían yacimientos minerales en las regiones altas del valle, la población de la región era esencialmente agrícola y con un bajo nivel de vida que se venía acentuando década tras década. Esta tendencia se explicaba por una creciente destrucción del suelo, sobretodo por la erosión que destruía las capas superiores del mismo.

El plan inicial de la Autoridad del Valle de Tennessee (TVA), que existe al día de hoy, fue regularizar y utilizar el recurso hídrico del río Tennessee para generar energía y asegurar la navegabilidad del río, de esta forma se pretendía introducir energía a un bajo costo en la región para el uso doméstico, granjas y para el desarrollo de la explotación de los recursos mineros del área (sobre todo los que se encontraban río arriba). También se apuntaba a controlar la erosión del suelo y mejorar el retorno de los agricultores vía un cambio en las cantidades y calidades de los productos agrícolas. Esto no sólo se apoyaba en un plan de ingeniería coordinado entre diferentes estados sino también, en un programa educativo que le permitiera a los lugareños sacar el mayor beneficio de las mejoras a efectuarse.

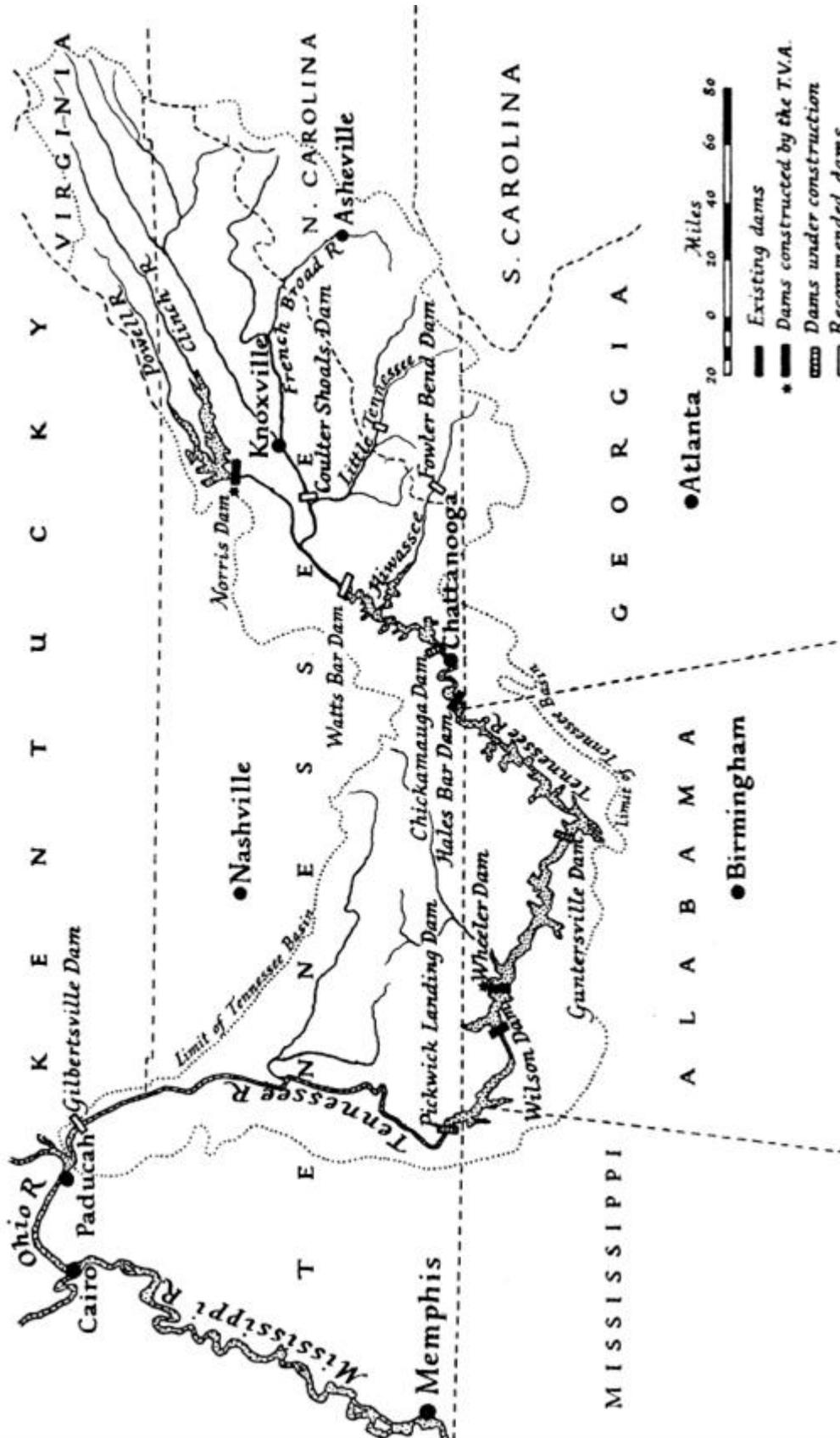
Durante la administración de H.C.Hoover, el Congreso ya había aprobado un esquema que contemplaba diferentes aspectos relativos a las vías navegables tales como a) navegación, b) control de inundaciones, c) irrigación, y d) energía hidroeléctrica; sin embargo, en aquel entonces sólo se centró la atención a proyectos sobre el río Colorado, dejando a la administración de F.D. Roosevelt la solución del problema de la cuenca del Tennessee. A continuación señalaremos los aspectos más relevantes sobre los que se concentraron los desarrollos.

### Navegación

Para asegurar la navegación del río, era necesario contar con una profundidad constante a lo largo del canal principal. Hasta el año 1933, antes de implementar el programa, la profundidad máxima del río aguas abajo de Chattanooga era de 3 pies, con el nivel del río bajo; mientras que, aguas arriba, la profundidad era de 1 pie.

Bajo la Autoridad del Valle de Tennessee, se alcanzó una profundidad de 9 pies, mediante un sistema de diques o represas que, combinada con una serie de compuertas, permitía elevar las embarcaciones de los ríos por sobre las presas y llevarlas río arriba. Cabe remarcar que, como puede verse en la figura, el río Tennessee y el río Ohio se unen

en Paducah, donde la elevación respecto al nivel del mar es de 325 pies, y sube a lo largo de todo el valle hasta Knoxville, 650 millas río arriba, donde se alcanza una altura de 800 pies, implicando un promedio de 9 pulgadas por milla.



Sin embargo, el declive a lo largo del río no es constante y, en determinados lugares, como es el caso de las de las 115 millas comprendidas entre Decatur y Savannah la caída es de 200 pies con un máximo de 5 pies por milla a la altura de Florence. Esto muestra, de alguna manera, que a pesar de la magnitud del problema, la navegabilidad fue asegurada.

Como se observa en la figura al momento de que se iniciara la TVA, existían varias represas, algunas terminadas, como ser el caso de Wilson Dam, Hales Bar (ésta última de capitales privados) y otras con algún avance de obra que fueron proyectadas ser completadas por la TVA, como ser el caso de Wheeler Dam y Chickamauga, y otras enteramente proyectadas por la TVA, como Coulter Shoals, Watts Bar y Gilbertsville. En aquel entonces se estimaba que para 1950, el tráfico fluvial crecería desde menos de 3 millones a estar por encima de 7 millones de toneladas por año, implicando un ahorro de flete de aproximadamente 235.000 dólares.

### El control de inundaciones

Los movimientos estacionales en el recurso hídrico del valle generan, por un lado, problemas de inundaciones y, por el otro, problemas en la capacidad de mantener una potencia constante en las hidroeléctricas. Para resolver estos problemas simultáneamente, se proyectaron dos represas sin sistemas de compuertas sobre los ríos Clinch, Hiwassee y Little Tennessee. Esto permitía generar reservorios de agua que cumplieran con el fin de acumular energía, por un lado, y por otro, administrar la caída del flujo de agua de las lluvias.

La media anual de lluvias caídas en la cuenca del río, genera una acumulación de 52 pulgadas (130 cm) con una importantes dispersión en este promedio; mientras que, en algunas áreas, el agua llega 80 pulgadas en otras a 40 pulgadas. Estas fluctuaciones no sólo generaban un problema de inundaciones en el valle, sino que también, contribuían a las inundaciones que se generaban en la cuenca del Misissipi.

### La construcción de presas

Las represas existentes a la fecha en la que se aprobó la TVA, como así también las proyectadas a terminarse por una autoridad nacional, y las que directamente proyectara hacer la autoridad, se encuentran localizadas en mapa. La característica de la construcción de cada represa depende de las condiciones geológicas en donde esta se encuentre. Sin embargo, cabe mencionar que de las seis que estaban a finalizarse, tenían un costo de terminación proyectado de aproximadamente 185,2 millones de dólares.

### Plantas hidroeléctricas

La construcción del sistema de plantas hidroeléctricas a lo largo del río, culminó en lo que se llegó a denominar "Planta Unificada" debido a un control de las inundaciones a lo largo del río que permitía, por un lado, asegurar la navegación y mantener una potencia energética constante.

### Reconstrucción agrícola

Uno de los cambios más radicales en la supervisión de la TVA fue por el lado de la agricultura. La supervisión de la TVA cubría aproximadamente 65.500 Km. cuadrados, de los cuales, dos terceras partes eran propiedad de granjeros que constituían una población de aproximadamente dos y medio millón de personas; a su vez, la mitad de las tierras sobre la cuenca del río estaban en constante uso por plantaciones de cereales o utilizadas para pastoreo.

El control de las inundaciones, evitó la erosión de los minerales contenidos en las capas superiores del suelo y se fertilizó por medio de utilización de fosfato. Esto elevó sustancialmente el retorno de la tierra en la región, lo cual contribuyó a revertir un histórico balance negativo. Los incrementos en la cantidad y la calidad de los productos agrícolas de la región, permitieron a los lugareños percibir mayores ingresos.

Finalmente, cabe mencionar que el éxito del proyecto dependía fundamentalmente de la capacidad por parte de la TAV de obtener un mercado de energía eléctrica. La TAV debió organizar una estrategia para crear un mercado de energía, inexistente hasta ese entonces, ya que las actividades que se realizaban en la región no requerían de la misma. Para tal fin se desarrolló un programa de electrificación rural y de incentivos a la actividad industrial para que posteriormente aproveche el insumo energético a bajo costo. Por otro lado, se establecieron políticas de incentivos, mediante el otorgamiento de préstamos, para la compra de electrodomésticos, constituyéndose en casas dependientes completamente del insumo energético.

### **Administración de Obras Públicas (PWA)**

Creada por la National Industrial Recovery Act el 16 junio de 1933, el PWA se dedicó a realizar construcciones de carácter público con el fin de contribuir a proveer empleo, recomponer el poder de compra, mejorar el bienestar y contribuir a revivir la industria Americana.

Entre julio de 1933 y marzo de 1939, la PWA llevó a cabo más de 34.000 proyectos, incluyendo aeropuertos, represas generadores de energía y aeropuertos; y el setenta por ciento de las nuevas escuelas y un tercio de los hospitales construidos durante aquella fecha. También electrificó el ferrocarril de Pennsylvania entre los tramos de New York y Washington D.C. El PWA gastó un total de U\$S 3.300 millones.

A pesar de que Roosevelt se oponía al déficit público, el PWA proporcionó al gobierno federal con su primera red sistemática para la distribución de fondos a localidades en todo el país, aseguró que la conservación sea un elemento en la discusión nacional, y contribuyó a proporcionar a los administradores federales una amplia experiencia en la planificación de políticas pública.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Graham, Otis L., Jr. (1985)

La PWA comenzó a construir viviendas para familias de bajos recursos en 1933. El objetivo era más la creación de empleo que la propia construcción de viviendas dado que casi un tercio del desempleo provenía de las compañías de construcción. A su vez, durante los años 30, había muchos sociólogos y arquitectos preocupados por las urbanizaciones de gente pobre. Durante los 20, luego de la primera guerra mundial, diversos países europeos como Alemania, Holanda y Francia realizaron proyectos de urbanización de zonas pobres. Durante la administración de Roosevelt se aprovechó esta experiencia internacional conjuntamente con el conocimiento de que la construcción era uno de los sectores más sensibles a las fluctuaciones macroeconómicas, en cuanto a la contratación de mano de obra, para impulsar la construcción de viviendas.

Las zonas pobres solían estar cerca o en medio de centros urbanos, se pasaba entonces a demoler los barrios pobres y eran reemplazados por blocks de departamentos de pocos pisos con jardines adyacentes que impulsaban una vida comunitaria. Contaban con una separación estricta entre el tráfico vehicular y el pedestre y estaban separados para optimizar la ventilación y el acceso de la luz solar.

Los orígenes del programa federal de viviendas públicas pueden ser encontrados en la serie de iniciativas que comenzaron en los 1930 para combatir los problemas convergentes de desempleo, expansión de los barrios de emergencia y el déficit de viviendas durante la Gran Depresión. La PWA fue establecida por la NIRA de Junio de 1933 con un fondo inicial de US\$ 3.300 millones para la construcción de edificios públicos, incluyendo viviendas, a través de créditos a empresas y dando becas a agencias municipales y estatales, o realizando proyectos por su propia cuenta.

La aprobación de la Ley de Vivienda en 1937 renovó el compromiso federal en la provisión de viviendas decentes y a precios razonables para los pobres en áreas urbanas y creó el programa de vivienda, con financiamiento federal y operado localmente, que funciona aún hoy. Bajo este sistema descentralizado se les dio responsabilidad primaria a las autoridades de vivienda locales en el diseño, construcción y operación de sus propios proyectos de vivienda, mientras que la recién creada Autoridad de vivienda (USHA) proveía la coordinación del programa, el apoyo financiero y la asistencia técnica y de diseño.

Uno de las últimas agencias del New Deal fue la Autoridad de Vivienda de los Estados Unidos (U.S. Housing Authority), creada en 1937 con cierto apoyo Republicano para eliminar las villas de emergencia. Estaba constituida para prestar dinero a los estados y comunidades para construcciones de bajo costo. Así se realizaron unidades para unas 650.000 personas de bajos ingresos; ya a comienzos de los años 20 se había argumentado que el mejoramiento del entorno físico de los ciudadanos pobres mejoraría su calidad de vida y sus oportunidades de éxito (lo cual traería un mejor clima social).

Dado que el gobernador de Nueva York, Al Smith comenzó los programas de viviendas públicas para trabajadores de bajos ingresos. El senador por Nueva York Robert F. Wagner impulsó esta experiencia en los años 1930, cuando tomó posesión de su cargo

en el Congreso. De 1933 a 1937, la Administración de Obras Públicas bajo la dirección de Harold Ickes derribó 10.000 unidades en villas de emergencia y construyó 25.000 viviendas nuevas, con el objetivo primario de proveer trabajos en la construcción.

Administración Nacional de Viviendas (Federal Housing Administration):

Fue una agencia del Gobierno de los Estados Unidos (actualmente lo es), creada por medio de la Ley de viviendas nacionales (National Housing Act) sancionada en 1934. El objetivo de esta agencia fue, desde sus inicios, mejorar las condiciones de vivienda y la accesibilidad a los créditos hipotecarios, estableciendo un adecuado sistema de financiamiento a través del reaseguro de hipotecas.

La crisis financiera de aquel entonces, llevó a los bancos a exigir la cancelación de las hipotecas, sin posibilidades de re-financiación de las mismas. La caída generalizada en los ingresos, conjuntamente con el aumento del desempleo, llevó a que los prestatarios no puedan pagar sus deudas hipotecarias y pierdan la propiedad de los inmuebles. Muchas hipotecas fueron ejecutadas simultáneamente, generándose un exceso de oferta en el mercado inmobiliario. El desplome de precios de todos los inmuebles en el mercado, convirtió al sistema hipotecario existente en altamente riesgoso, debido a que se generó una desconexión entre el valor nominal y el valor real de las garantías.

Como se indicó en la sección segunda, el sistema financiero había colapsado durante la Gran Depresión, generando una drástica reducción en los préstamos para la vivienda y los índices de propiedad. Al mismo tiempo, en aquel período, ningún programa de amortización tenía un plazo de devolución mayor a 5 años, aumentando el valor de las cuotas y la relación monto del préstamo/valor del inmueble estaba por debajo del 50 o 60 por ciento del valor del inmueble, haciendo que los individuos necesiten un ahorro inicial mayor.

Desde su creación, la Administración Nacional de Vivienda, comenzó a regular las tasas de interés y los plazos de las hipotecas que ésta aseguraba. Estas nuevas prácticas permitieron que un mayor número de personas y familias pudieran alcanzar al pago inicial y a los subsiguientes pagos mensuales, haciendo incrementar el tamaño del mercado de viviendas unifamiliares (Garvin 2002). Este fue uno de los aspectos más positivos de los programas de vivienda, sin embargo, se han realizado algunas críticas respecto a los criterios empleados por la ANV para entregar los beneficios y de tener un sesgo anti-urbano (Jakson-1985).

La creación de la Autoridad Nacional de Vivienda había logrado exitosamente un incremento en el mercado de vivienda a partir de cambios y estandarización de los instrumentos de hipotecas y procesos. Esto llevó a un incremento en la tasa de apropiabilidad de viviendas, siendo el 40% de las viviendas habitadas por sus dueños en 1930, alcanzando, en la actualidad, el 70%.

En 1938, solo cuatro años posteriores a la creación de la ANV, una casa podría ser comprada con un pago inicial de 10% del valor de la vivienda, siendo el 90% remanente, financiado a 25 años con una hipoteca asegurada por la ANV.

## 5. EVALUACIÓN DE LOS RESULTADOS: UNA PERSPECTIVA MACRO

*Podemos alcanzar todo lo que necesitamos,  
pero no podemos alcanzar todo lo que  
deseamos. Franklin Delano Roosevelt*

Luego de la serie de medidas ejecutadas por el gobierno de los Estados Unidos, y a partir de 1933, comenzaron a observarse una mejora significativa en el desempeño de los indicadores macroeconómicos. Sin embargo, es necesario poner en contexto la evolución positiva de la mayoría de los indicadores con la evolución que podría implicar la proyección potencial económica de los mismos.

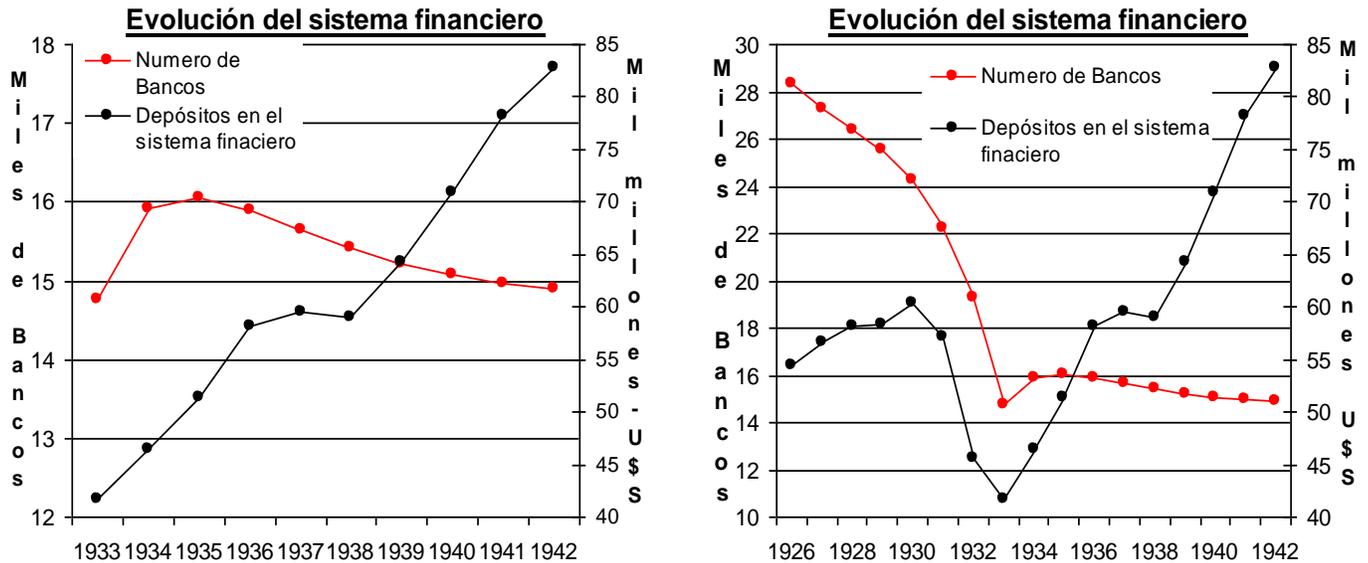
En esta sección y a modo de continuación de la evolución de los agregados macroeconómicos presentados en la sección 2, se muestra la evolución de los mismos indicadores previamente analizados, pero teniendo en cuenta el desempeño desde 1933 en adelante. Este ejercicio será de utilidad para poner en perspectiva los efectos de las políticas públicas ejecutadas a partir de 1933, sobre la actividad económica.

Luego del gran derrumbe manifestado por el sistema financiero hasta 1933, se comenzó a observar una mejora significativa, fundamentalmente en la evolución de los depósitos en el sistema financiero; cabe mencionar al respecto que los depósitos crecieron en un 98.5% entre 1933 y 1942 significando un aumento de aproximadamente 41 mil millones de dólares, superando en un 33% el monto registrado en 1930 (máximo del período 1926-1933), indicando que no sólo se recuperó, sino que supero el valor histórico.

Con respecto al número de bancos, si bien en 1934 mostró un aumento de 8%, este aumento inicial se vio reducido alcanzando un aumento de 1% respecto a 1933; este aumento significó la incorporación de 120 bancos en el sistema financiero (ver gráfico 19).

Los aumentos de los depósitos a una tasa sustancialmente mayor al aumento registrado en el número de bancos, es un indicio de que el sistema financiero sufrió una concentración luego de la crisis. Esta concentración permite a los bancos tener un volumen de negocio mayor para cualquier *market share*. Al tener un mayor volumen de negocio, los bancos no necesitan competir individualmente entre sí para ganar mercado y, por tanto, no ponen en riesgo la solvencia del sistema financiero.

**Gráfico 19**



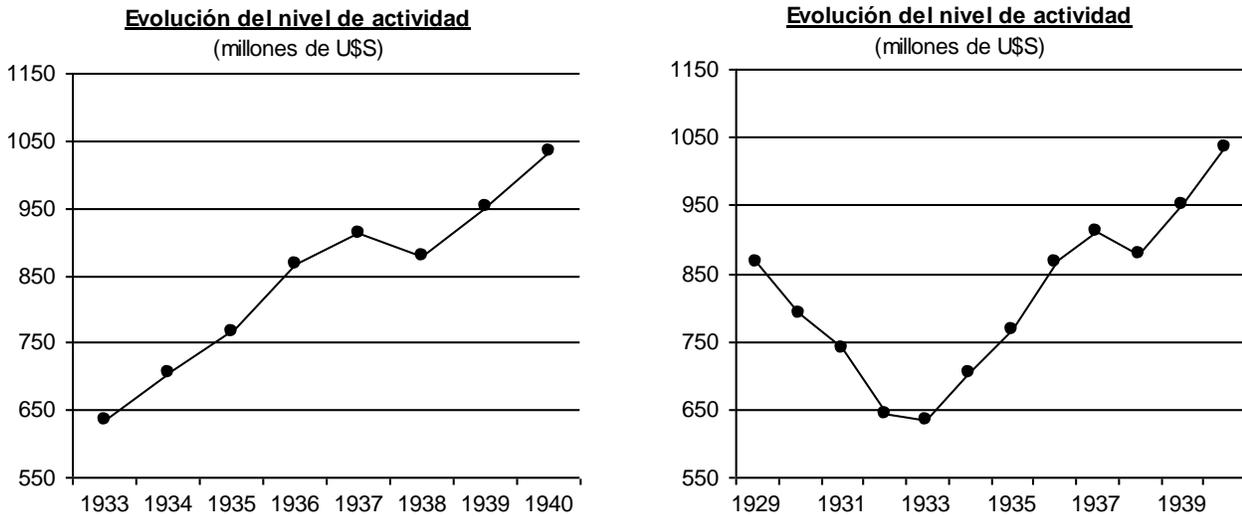
Fuente: Elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

El gráfico 19 muestra, en 1937 y 1938, una reducción en la tasa de crecimiento en los depósitos del sistema financiero. Al respecto cabe mencionar que a fines del año 1936 y comienzos de 1937, la Reserva Federal, realizó una política monetaria restrictiva aumentando el encaje de los bancos. Esto, probablemente fue interpretado por el sector privado como una señal que podía disminuir el volumen de negocio de los bancos y, por tanto, la solvencia del sistema. Esta señal, llevo a los depositantes a retirar sus depósitos del sistema financiero.

Los programas de asistencia a la demanda emprendidos por la administración de Roosevelt, lograron que en los años posteriores a 1933 el producto bruto creciera significativamente; así, por ejemplo, en el año 1934 el producto mostró un crecimiento de 11%. Este crecimiento no se limitó a un solo año, sino que mostró una tasa de crecimiento promedio anual de 7.2% a lo largo del período 1933-1941. Cabe mencionar al respecto que el crecimiento hubiera sido superior si no hubiese acontecido la recesión del año 1938; dado que, si se contabiliza el crecimiento hasta el año 1937, la tasa de crecimiento promedio anual de la economía es de 9.4%.

Como se observa en el gráfico 20, la caída en el producto de 3.4% registrada en el año 1938, coincidió con una política fiscal más austera con intenciones de recuperar el superávit y con una restricción en la oferta de financiamiento, producto de una política monetaria restrictiva que redujo la disponibilidad de los bancos a prestar sus fondos, como así también, la reducción de los depósitos en el sistema susceptibles de ser utilizados como fondeo de los bancos.

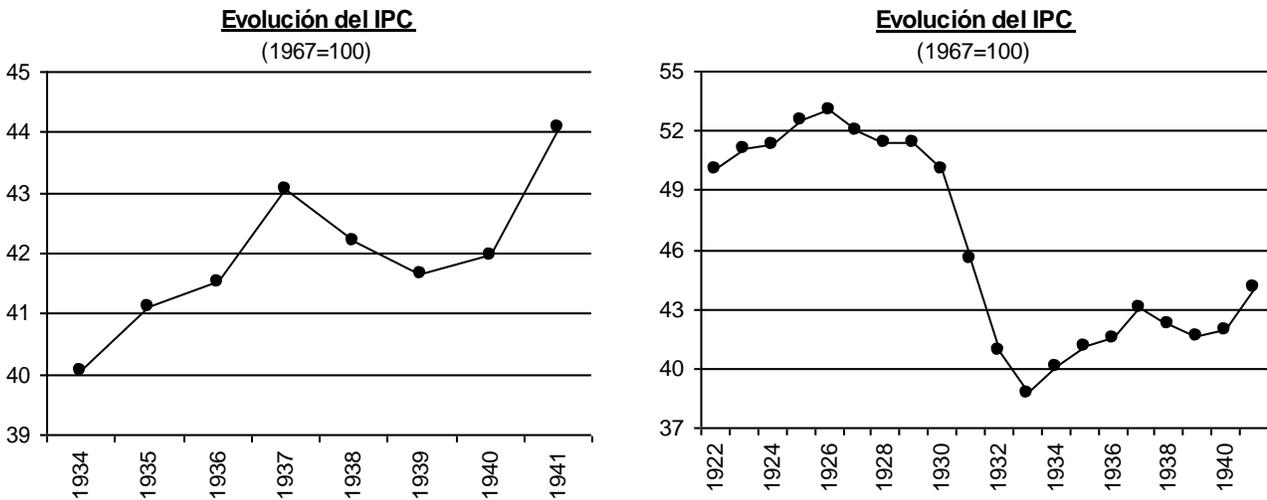
**Gráfico 20**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

Este crecimiento en el nivel de actividad fue acompañado por un leve incremento en el nivel de precios; el gráfico 21 muestra que, luego de una abrupta caída en 1933, los precios comenzaron a recuperarse lo que de alguna manera, dado una tasa nominal anual promedio entre 1933 y 1938 de 0.21% por las letras del tesoro a 3 meses (3 month U.S. T-Bill)<sup>4</sup>, permitió una mejora en las posibilidades de inversión.

**Gráfico 21**



Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

<sup>4</sup> Cabe mencionar también que la tasa de los "Commercial Paper" estaba en el orden del 1.08% en promedio en el período 1933-1939; llegando a 0.6% en 1939.

Este leve aumento del nivel de precios es consistente con una serie de políticas de precios llevadas a cabo en el New Deal con el fin de incentivar la demanda de inversión y consumo (por ejemplo las acciones llevadas a cabo por la NIRA). Al respecto cabe mencionar que se llevó a cabo una política de precio sostén para frenar la caída de los mismos y evitar así una deflación. Esta intervención en el sistema de precios (tanto en el mercado de bienes como en el mercado laboral) se justificaba en la eliminación de un mecanismo de coordinación de mercado, a partir del cual, todos tienden individualmente a reducir el precio sus productos para encontrar la demanda. Si todos los oferentes hacen lo mismo, se genera un proceso deflacionario<sup>5</sup>.

Esto es relevante en cuanto a que con una tasa de interés de corto plazo cercana a cero y una gran deflación, se puede generar una espiral contractiva. La principal razón está en como operan las expectativas de inflación en la demanda agregada. Bajo este punto de vista, el New Deal, tiene un rol definitivo en las expectativas, cambiando una deflación por una inflación modesta pero positiva, con lo cual se baja la tasa de interés real y se estimula el gasto. En este sentido si se espera que la inflación pase de ser negativa a positiva, dada una tasa de interés nominal, se estimula la demanda de inversión y de consumo.

Sin embargo, hay que remarcar que, en ausencia de condiciones como la acontecidas en la década del treinta, ésta solución es subóptima y puede restringir el crecimiento natural de la economía.

Uno de los indicadores que generó una gran preocupación, y que tal vez fue el que motivó el diseño del *New Deal*, es el desempleo. Los datos indican que, a partir de 1933, el desempleo se redujo sustancialmente hasta 1937 acompañado, por supuesto de mayores índices de ocupación<sup>6</sup>. En el año 1938 se observa un aumento del desempleo que, posteriormente, se fue reduciendo hasta llegar a los niveles históricos (línea roja punteada).

Lo relevante de la convergencia del desempleo a los niveles históricos se debe, fundamentalmente, a que el promedio indicado en el gráfico no toma en cuenta los años en los que se dio la crisis (promedio 1900-1930 y 1942-1957); esto, de alguna manera, muestra que el desempleo llegó a niveles de plena capacidad de la economía, razón suficiente para decir que las políticas públicas fueron efectivas a la hora de reducir el desempleo. Entre 1933 y 1937, la tasa de desempleo se estaba reduciendo a una tasa promedio anual de 13%; sin embargo, esta reducción del desempleo, se vio abruptamente interrumpida por un aumento de aproximadamente 5 puntos porcentuales en el año 1938.

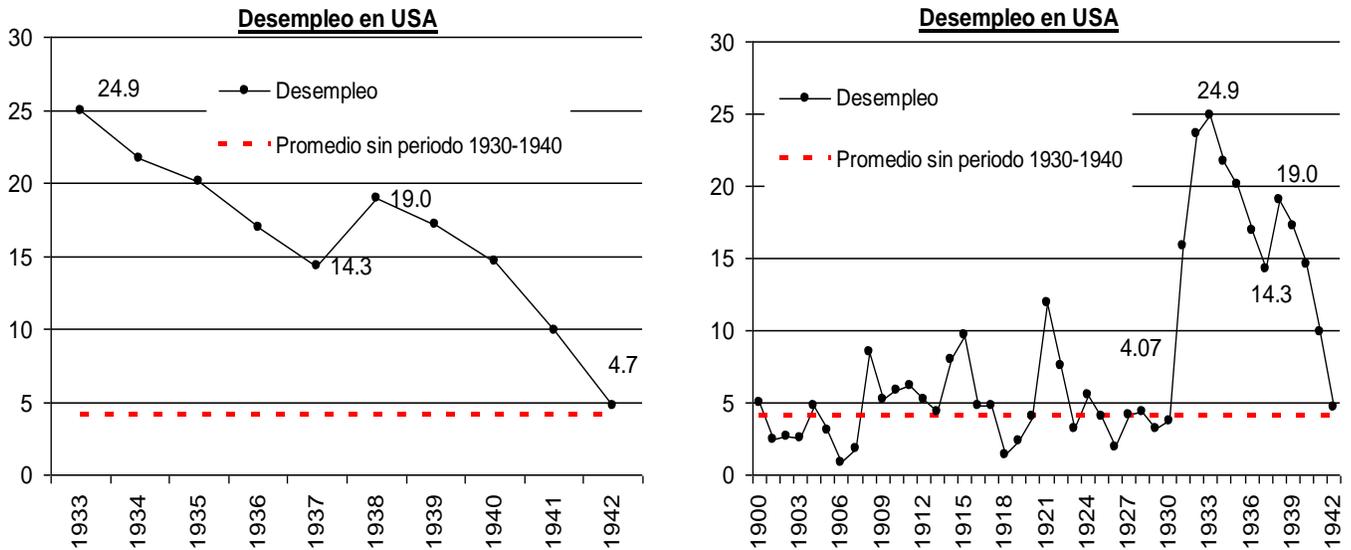
Respecto al año 1938 cabe aclarar que, el aumento en el nivel de desempleo, coincidió con una política fiscal más austera con intenciones de recuperar el superávit y que, dado los resultados de la misma, se retornó al anterior esquema de déficit fiscal.

---

<sup>5</sup> Ver Gaudi B. Eggertsson (2006).

<sup>6</sup> Esto no es trivial, debido a que puede darse una reducción del desempleo producto del desaliento de la mano de obra en la búsqueda de empleo.

**Gráfico 22**



Fuente: elaboración propia en base a datos contenidos en "Historical statistics of the United States colonial time to 1957"

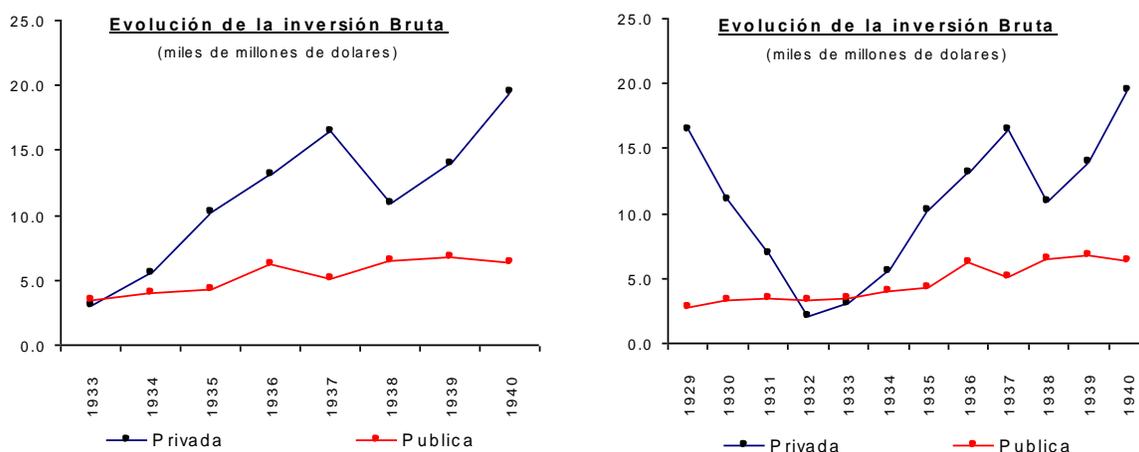
Cuando comparamos la evolución del desempleo con el nivel de actividad se observa que, mientras que el PBI creció a una tasa promedio anual de 9.4% entre 1933 y 1937, el desempleo se redujo a una tasa promedio anual de 13%. Esto indicaría una elasticidad PBI del empleo de, aproximadamente, -1.37; con lo cual, un aumento del PBI en un 1%, se vio acompañada por una reducción en la tasa de desempleo en promedio de 1.37%.

La existencia de una elasticidad producto del empleo menor a la unidad, es un indicio de que las políticas empleadas para la reducción del desempleo fueron efectivas en cuanto a la captación de mano de obra dado que, en una crisis, es probable que se genere un exceso de capital en desuso y, por tanto, una capacidad instalada excedente. Esto genera un mayor stock de capital por trabajador, por lo que la incorporación de trabajadores adicionales en una etapa temprana de salida de una crisis, generarían más producto por trabajador que en ocasiones de plena utilización de la capacidad instalada (situación en el que la cantidad de capital por trabajador es menor).

Por otra parte, si tomamos el período comprendido entre 1933 y 1941, se observa que la tasa de variación promedio del producto fue de 8.39%; mientras que la tasa de variación de la tasa de desempleo fue de 10.89% lo cual, resulta en una elasticidad de, aproximadamente -1.29. Esta elasticidad implica que, a lo largo de el período bajo análisis, un aumento del producto de un 1%, se registró una reducción promedio en la tasa de desempleo de, aproximadamente, 1.29%. La conclusión detrás de la efectividad que los programas tuvieron sobre el nivel de empleo durante el período 1933-1937, es igualmente aplicable a lo ocurrido en todo el período.

La inversión fue uno de los componentes de la demanda agregada más dinámicos en aquel momento, de la misma manera que la inversión resulta ser una de las variables de ajuste en épocas de recesión, también resulta serlo en épocas de expansión. El gráfico 23 muestra que, a partir de 1933, la inversión total en la economía creció a una tasa promedio anual de 25%, alcanzando un crecimiento total de 386% para 1940. Mientras la inversión total crecía a estas tasas, la inversión privada lo hacía a un promedio anual 34.6%, alcanzando un crecimiento de 700% a finales de 1940. Por su parte, la inversión pública, creció a una tasa promedio anual de 12.7%, alcanzando un crecimiento total de 132%.

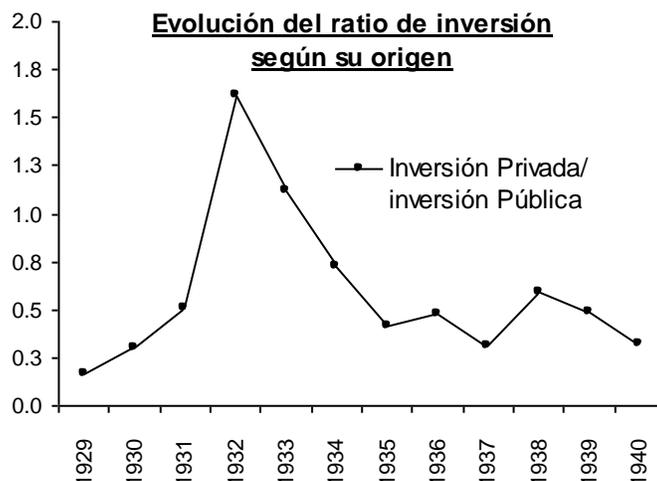
**Gráfico 23**



Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

Esta evolución tan disímil entre la inversión bruta privada y pública implicó una contribución crecimiento total de 83% y 17% respectivamente. Cuando se analizan el ratio entre los orígenes de la inversión vemos que, a pesar que para el año 1940 el gasto en inversión privada era 3 veces el gasto en inversión pública (0.3 en el gráfico 24), en 1932 la inversión pública llegó a ser 1.62 veces la inversión privada. Esto pone en evidencia, por un lado, la excesiva volatilidad o sensibilidad de la inversión privada a fenómenos macroeconómicos y, por otro lado, la importancia relativa que adquiere la inversión pública ante los mismos fenómenos.

**Gráfico 24**



Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

Un aspecto a destacar respecto de la evolución de la inversión, es la caída ocurrida en el año 1938. En aquel año, la inversión total caía un 29%, siendo la caída de la inversión privada un 42%, mientras que la pública aumentaba en un 11%. Este hecho, parece no tener nada de singular; sin embargo, el hecho relevante se encuentra en que en 1937, año anterior a la caída de la inversión privada, la inversión pública mostró una caída 7%. Esta caída de la inversión pública, coincide con un ajuste presupuestario que realizó la administración de Roosevelt.

Cuando se analiza como fueron afectados los distintos componentes de la inversión privada y como estos componentes contribuyeron a la variación de la misma, se observa que la inversión no residencial varió en un -27% (-22% en estructuras y 29% en equipos y software), contribuyendo a la variación total de la inversión en 39% (-12% en estructuras y 27% en equipos y software). Por otra parte, la inversión residencial se ha mantenido constante y, por tanto, no ha incidido en la variación de la inversión total. Finalmente, la inversión en inventarios se redujo en un 123% en el año, incidiendo en la variación total de la inversión en un 63%.

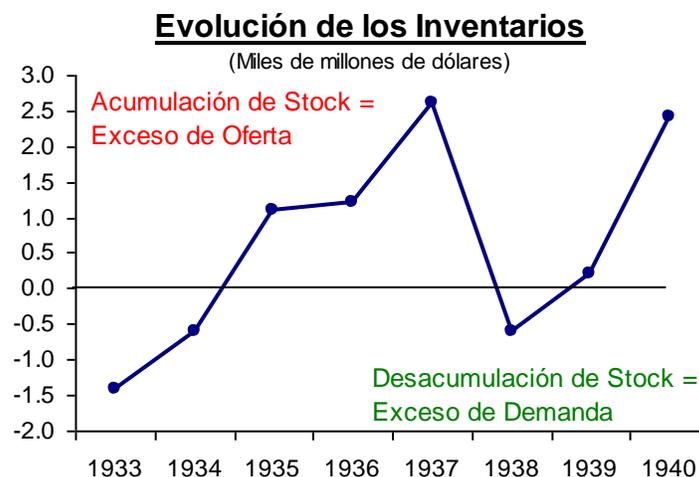
La evolución de los componentes de la inversión privada, podrían indicar que la acción del gobierno generó un cambio de expectativas sobre la utilización de las herramientas del gobierno para asegurar el crecimiento futuro. Esto se explica por el hecho de que el producto mostró una contracción en el nivel de actividad recién en el año 1938, año en el que se contrajo la inversión privada, posteriormente a la caída en el gasto del gobierno. Por otra parte, cuando se analizan la evolución de los componentes de la inversión privada, se observa que la principal contribución a la variación de la inversión total proviene de los inventarios, lo cual tiene una interpretación directa desde el punto de vista de las expectativas. Así, por ejemplo, si los empresarios creyeron que la demanda se

contraería en el futuro, no necesitarían una acumulación de stock y, por tanto, al dejar de invertir en stock, los inventarios son vendidos.

Cuanto mayor sea la variación de los inventarios, mayor es el efecto de las expectativas de los empresarios sobre la demanda futura. Para interpretar este aspecto correctamente se debe tener en cuenta los siguiente, si los empresarios esperan que al demanda sea baja y reducen la inversión en stock pueden ocurrir dos alternativas; por un lado, los empresarios se equivocan y la demanda sigue fuerte a pesar que ellos no inviertan en stock, por otro lado, puede ocurrir que no inviertan en stock y la demanda sea baja. En el primer caso, los inventarios caen drásticamente; en el segundo caso, también se reducirían (ya que se pasa a un nivel de negocio menor) pero se mantendría la participación respecto al producto. Los datos revelan que los empresarios tuvieron expectativas muy negativas respecto a la evolución futura de la economía, probablemente porque interpretaron que el estado se iba a reducir drásticamente, y ajustaron la inversión más allá de lo necesario.

A continuación se muestra, en el gráfico 25, la evolución de los inventarios; como puede observarse, los mismos se estaban acumulando durante el período de recuperación de la economía. La acumulación de stock durante el período 1933-1937, estaría indicando que las empresas estaban realizando un proceso de ajuste de sus inversiones bajo unas expectativas de que el volumen de negocios sería mayor en el futura. Este proceso se vio interrumpido de forma abrupta en el año 1938, posteriormente, la inversión en inventarios comenzó a recuperarse, posiblemente porque el la señal inicialmente generada por el gobierno, se revirtió.

**Gráfico 25**



Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

El sector privado formula sus expectativas respecto de la evolución futura de la demanda agregada a partir de sus componentes de la misma, dentro de los cuales se encuentra la

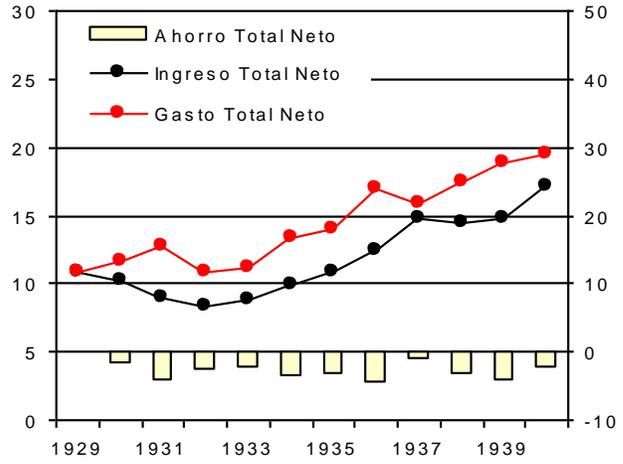
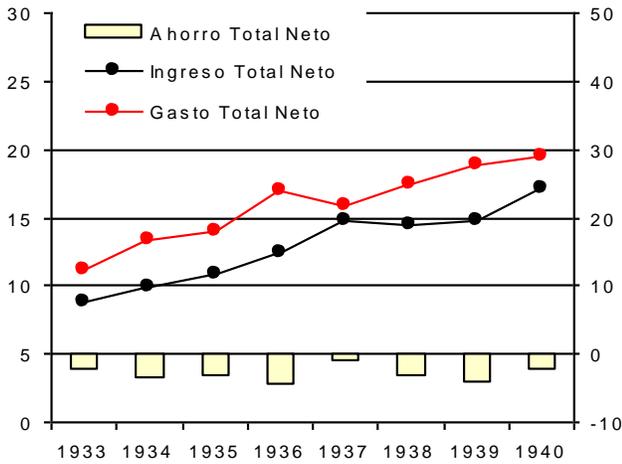
demanda de bienes y servicios por parte del sector público. Por otra parte, el gasto realizado por el sector público, genera alteraciones en la demanda agregada más allá del gasto realizado. Al respecto cabe mencionar, por un lado, que el gasto que realiza el sector público, es percibido por otros individuos que lo utilizan para realizar sus gastos, contribuyendo nuevamente a la demanda agregada; por otro lado, el sector público realiza una serie de regulaciones a la actividad privada que pueden alterar las perspectivas de evolución de la actividad en distintos sectores.

En cuanto a los ingresos percibidos por el sector público, estos provienen de distintas fuentes, pero en general, es posible identificar a los ingresos corrientes (como provenientes del cobro de impuestos) y a los ingresos de capital (como provenientes de rentas o intereses).

Si el sector público estimula la demanda agregada, en un contexto de baja demanda agregada, el gasto público, independientemente del tipo de gasto, no compite con el gasto privado con lo cual, no generaría un efecto expulsión del mismo. Cuando se analiza la evolución del gasto y se la compara con la evolución del producto se observa que; mientras, como se ve en el gráfico 26, el gasto público entre 1933 y 1940 aumentó a una tasa promedio anual de 8.3%, el producto nominal (como medida del gasto global de la economía) lo hizo a una tasa de 8.7%. Esto de alguna manera indica que no se realizó una sustitución de gasto privado por público; ya que si fuera así, el producto tendría que haber crecido a una tasa menor que el gasto debido, fundamentalmente, a que este último, en promedio, es el 18% del producto. Por su parte, el ingreso fiscal creció a una tasa de 10%, reduciendo el déficit total.

Sin embargo, esta evolución en las cuentas fiscales se vio interrumpida por una reducción en el déficit fiscal. En 1937, el gasto fiscal fue de mil millones de dólares, lo que resultó ser un 67% inferior al gasto promedio del período (2.65 mil millones de dólares). Esta reducción del gasto fiscal en 1937, fue acompañada por un aumento de los ingresos públicos, evidenciando un cambio de tendencia en la percepción de la estrategia fiscal por parte de la administración de Roosevelt, convirtiéndose en más austera.

**Gráfico 26**



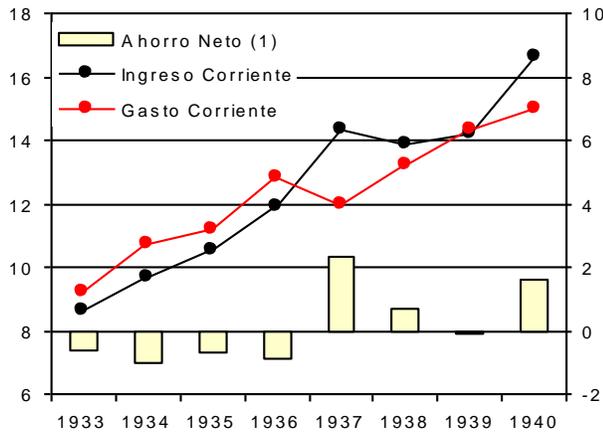
(1) Sin seguridad Social

(1) Sin seguridad Social

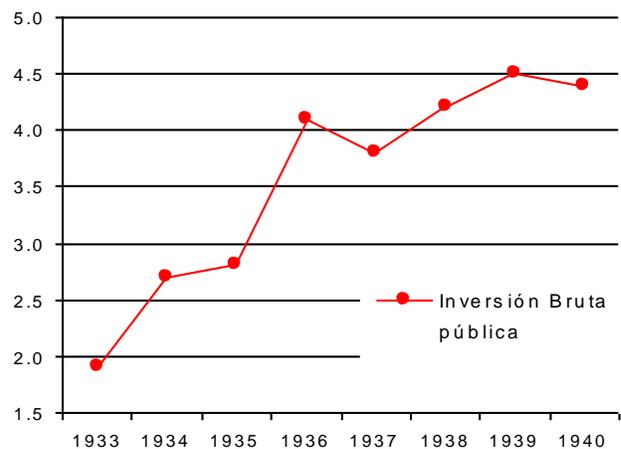
Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

Al separar el gasto en su componente corriente y de capital se observa que para 1937 el gasto en capital se redujo en 7.3%; mientras que el gasto corriente se redujo en 6.3% en el mismo período. Asimismo, cabe mencionar que si bien el déficit fiscal se mantuvo positivo, el déficit fiscal corriente (Ingreso corriente menos gasto corriente) resultó negativo (ver gráfico 27); con lo cual, el Ahorro Neto (en el gráfico) fue positivo. Esto no se debió solamente a que el gasto corrientes se redujo en un 6.3%; sino que, el ingreso corriente aumentó en un 20.2%. Este aumento en el ingreso corriente se debió, necesariamente a un aumento en alícuotas impositivas ya que el producto nominal mostró un aumento de 9.5% en ese año.

**Gráfico 27**



(1) Sin seguridad Social

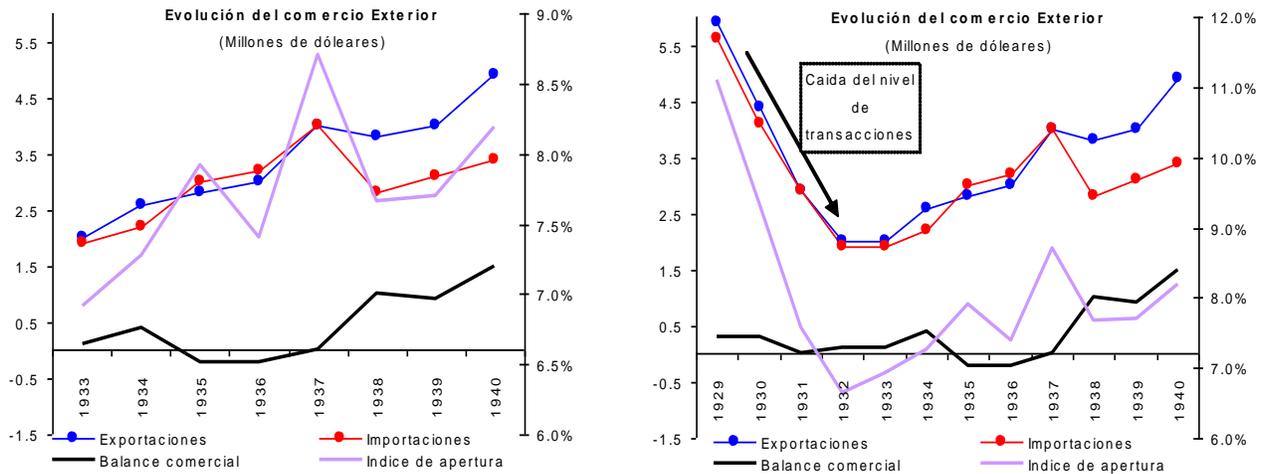


Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

Estos elementos constituyen el conjunto de señales que el mercado debe haber tomado en cuenta para reformular sus expectativas entendiendo que, el sector público, cambió su estrategia de política fiscal y que, a partir de el año 1937, intentaría reconstituir las cuentas fiscales. Estos argumento, si bien parecen muy concentrados en el análisis de un año particular, son de utilidad debido a que se percibe como los cambios de política pueden afectar la actividad privada.

En cuanto al sector externo, se observa un aumento de la apertura comercial; sin embargo, el índice de apertura, no alcanzo los niveles registrados en 1929 cuando se inició la crisis. Que el grado de apertura no haya alcanzado los niveles anteriores a la crisis es, sin lugar a dudas, una consecuencia directa de la misma ya que los países se habían cerrado al comercio como una forma de protegerse.

**Gráfico 28**



Fuente: elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis.

En el año 1937 se nota una caída en las importaciones, mientras que las exportaciones continuaron su natural evolución. Este hecho, producto del cual se observa un superávit en la cuenta corriente, es una evidencia que la caída del producto fue consecuencia de políticas locales y no de una contracción a nivel global como lo había sido a partir de 1929.

Esta restricción en el comercio exterior puede ser relevante, si los productos importados entran en la cadena de valor de otros producidos internamente, ya que la sustitución de importaciones, que a veces se busca con estas políticas, no es viable en el corto plazo o de serlo se hace a un costo mayor lo que produce una restricción en la producción.

En síntesis, a la luz de los resultados macroeconómicos, las políticas empleadas en el New Deal resultaron efectivas a la hora de recuperar la demanda agregada y coordinar las acciones del sector privado a fin de evitar una mayor contracción de la economía. Sin embargo, el endurecimiento de la política monetaria, fiscal y exterior, registrados entre 1936 y 1937, muestran un efecto negativo en el nivel de actividad.

Al respecto se debe hacer un análisis adicional en lo que respecta al producto y al desempleo. En lo que respecta al producto, como su crecimiento se vio interrumpido, se debe considerar la evolución sin el cambio en las políticas y, en lo que respecta al desempleo, se deben hacer algunas consideraciones para establecer porque no se alcanzaron los niveles históricos, sino recién hasta 1942.

El cambio en las acciones de política llevado a cabo en el año 1936 y 1937, condujeron a un menor nivel de actividad, alcanzando un nivel de actividad menor al que hubiera ocurrido de no realizarse el cambio. Así, por ejemplo, el producto bruto en términos reales, mostró un crecimiento promedio anual de 2.9%, durante el período 1889-1929; mientras que, durante el período 1919-1929, el mismo creció a una tasa de 3.9%. Si se aplicaran éstas tasas de crecimiento promedio anual al producto registrado en 1929, hasta 1939, se alcanzaría un producto superior al registrado en 1939 en un 18% y 25% respectivamente. Esto quiere decir que las políticas realizadas en el New Deal, no fueron suficientes como para alcanzar un crecimiento promedio como el históricamente registrado.

Sin embargo, si se consideran las tasas de crecimiento logradas hasta el año 1936 (previo a la modificación de políticas monetaria y fiscal) y se continúa con estas tasas de crecimiento, como si no hubiese ocurrido el cambio en la política, se obtiene un crecimiento en el producto superior a que se registró. Más aún, el crecimiento que se obtiene con la tasa de crecimiento promedio del período entre 1933-1936, es superior al que se obtendría usando la tasa de crecimiento promedio histórica entre 1889-1929; pero inferior al que se hubiese obtenido con la tasa promedio histórica registrada entre 1919-1929. Esto revela que las tasas de crecimiento promedio registradas entre 1919-1929 están asociadas a un crecimiento excesivo comparado con el crecimiento promedio histórico y, por tanto, contienen el proceso de exuberancia que condujo a la crisis. Por otra parte, si no se hubieran realizado las políticas contractivas se hubiera crecido levemente por sobre el crecimiento promedio histórico registrado entre 1889-1929.

En lo que respecta a la evolución del desempleo si bien, como se mencionó oportunamente, mostró una elasticidad producto menor a la unidad, ésta no fue suficientemente como para alcanzar los niveles históricos, aún si se considera el período previo a las políticas contractivas. Esto puede deberse a dos razones, por un lado, luego de un prolongado proceso de recesión, baja significativamente el salario de referencia y, por tanto, aumenta la población económicamente activa; por otro lado, algunos excesos regulatorios establecidos en el mercado laboral difícilmente puedan ser eliminados, con lo cual, se desincentiva al sector privado a tomar trabajadores rápidamente.

## 6. CONCLUSIONES: ENSEÑANZAS DE POLÍTICA ECONÓMICA

*Las personas que están hambrientas y sin trabajo son el material del que se edifican las dictaduras.* **Franklin Delano Roosevelt**

Las políticas empleadas en el New Deal resultaron efectivas a la hora de recuperar la demanda agregada y coordinar las acciones del sector privado a fin de evitar una mayor contracción de la economía. Esto produjo un retorno de la confianza en el sistema financiero, mejorando el nivel de actividad y el empleo. Si no se hubieran realizado el conjunto de políticas contenidas en el New Deal, probablemente, la economía de Estados Unidos hubiera entrado en un proceso de recesión más prolongado y profundo.

Sin embargo, debe reconocerse que la recuperación no fue completa hasta la movilización de recursos que implicó la Segunda Guerra Mundial. Por otro lado, tomando el período del New Deal como un todo, la expansión de la demanda en términos monetarios se basó en un aumento de los precios mayoristas y una correspondiente menor recuperación de la producción y del empleo que en las ocasiones anteriores. Incluso el desempleo no recuperó su nivel de 1929 hasta 1943, en plena segunda guerra.

Esto fue así, por un lado, porque se iniciaron políticas fiscales y monetarias contractivas antes de tiempo, arrojando una serie de señales recesivas al mercado cuando los efectos de la crisis de 1929 aún estaban vigentes. Por otro lado, el comercio internacional no se recuperó sino lentamente. A su vez, el novedoso esfuerzo institucional y organizativo del *New Deal* implicó un proceso de prueba y error en el cual se fue reformulando una y otra vez la regulación, y donde algunos excesos o errores puntuales se pagaron con un rebote más lento de la economía.

El exceso de regulación, constituye una de las principales críticas que se le atribuyen al New Deal, sobre todo en lo referente a los controles de precios, salarios y el monitoreo de las estructuras de costos de las empresas a cargo de la NIRA. Esto no fue negativo en lo que respecta a la evolución del nivel de actividad en el corto plazo pero, sin embargo, la experiencia muestra que se debe ser muy cuidadoso a la hora de definir el alcance de las regulaciones, como así también para establecer los mecanismos de salida de las regulaciones excepcionales en el tiempo.

En la misma época la experiencia de otros países, donde las regulaciones fueron aún más lejos o que carecieron de capacidad técnica y organizativa suficientes, mostró que se ajustaron negativamente las expectativas de inversión por lo que los resultados fueron aún más menguados y menos sustentables.

Es decir que las políticas llevadas a cabo en el New Deal pueden resultar muy eficientes para reactivar la economía y, bajo determinadas condiciones de emergencia ser consideradas como expansivas. Sin embargo, en ausencia de condiciones como las observadas en 1929, estas soluciones son sub-óptima o pueden resultar contractivas.

En síntesis, ante determinadas situaciones de crisis con un alto riesgo de profundización que pueda tener un alto costo social, es necesaria una política macroeconómica (monetaria y fiscal) activa y una orientación de política regulatoria de intervención conforme con respecto al funcionamiento del mercado o cooperativa con respecto al sector privado.

La política macroeconómica activa puede establecerse a través de dos canales o herramientas clásicas. En primer lugar el componente monetario que consiste en la provisión de liquidez para la asistencia al sector financiero en riesgo sistémico y la reducción de la tasa de interés por parte del Banco Central para alentar la actividad económica. En cuanto al componente fiscal es efectivo el aumento de la inversión pública o reducciones impositivas, con adecuado financiamiento, lo que implica la capacidad del fisco de conseguir recursos genuinos. Esto último puede darse a través de incrementos impositivos puntuales (los generalizados pueden contribuir a desincentivar el consumo o la inversión) o el endeudamiento público sustentable que es la herramienta fundamental.

Con respecto a la política regulatoria de intervención, debe tender a la identificación y al recorte las acciones que ponen en riesgo el balance del sistema económico (en particular operaciones de los mercados de capitales y su conexión con los bancos y otros problemas de asimetría de información) pero no debe caerse en un overshooting regulatorio, en cuanto a la regulación del sector privado, que desaliente la inversión, puesto que esto trae aparejados costos en cuanto a la velocidad de la recuperación posterior.

La situación de la economía mundial actual es similar y diferente a la de esta época. Por un lado la crisis tiene una forma e implica fundamentos análogos, por otro lado no se ha profundizado tanto.

En cuanto a la quiebra de bancos, fue frenada por la correcta intervención del sistema a través del apoyo público, y el sistema de comercio internacional, aunque sufra por el decrecimiento del nivel de actividad, no se ha roto en términos estructurales, lo que es un activo que se debe proteger de las tendencias excesivamente proteccionistas que probablemente surjan si no se revierte la crisis en el corto plazo.

En síntesis cuando se enfrenta una crisis se deben utilizar todos los medios al alcance para evitar un costo social elevado. Sin embargo, se debe ser conciente de que las acciones de política, no sólo generan un impacto directo en la demanda agregada, sino que, a su vez, generan señales que modifican las expectativas de los agentes económicos. Estas señales pueden alterar sustancialmente el proceso decisorio de los mismos, con lo cual, cuando se combate una recesión se debe alentar la demanda y la producción e interferir lo menos posible en los procesos de formación de la inversión.

Los detalles de la implementación de cada una de las políticas macroeconómicas y regulatorias en este contexto, como el análisis de impacto de cada una de ellas respecto al desarrollo y crecimiento, están fuera del alcance de este trabajo pero, sin embargo, es

claro que es un desafío aislar los efectos de este gran “paquete” de políticas económicas y analizar el conjunto de experiencias, para que sean de utilidad en contextos similares y para procurar obtener de ellas el mayor provecho.

## Anexo 1: Las principales leyes

AÑO	LAS LEYES	TRADUCCIÓN
3/1933	Emergency Banking Act	Ley de emergencia Bancaria
3/1933	Economy Act	Ley Económica
3/1933	Reforestation Relief Act	Ley de Asistencia a la Reforestación
5/1933	Federal Emergency Relief Act	Ley Nacional de Alivio a la Emergencia
5/1933	Agricultural Adjustment Act	Ley de Reestructuración Agrícola
5/1933	Tennessee Valley Authority Act	Ley de Desarrollo del Valle del Tennessee
5/1933	Federal Securities Act	Ley Nacional de Valores
6/1933	National Employment System Act	Ley del Sistema Nacional de Empleo
6/1933	National Industrial Recovery Act	Ley de Recuperación de la Industria Nacional
6/1933	Home Owners Refinancing Act	Ley de Refinanciamiento para la Vivienda
6/1933	Banking Act (Glass-Steagall)	Ley Glass-Steagall
1/1934	Gold Reserve Act	Ley de la Reserva Oro
6/1934	Securities Exchange Act	Ley de Comercialización de Valores
1/1934	Farm Mortgage Refinancing Act	Ley de Refinanciamiento de Hipotecas Rurales
6/1934	Corporate Bankruptcy Act	Ley de Quiebras
6/1934	National Housing Act	Ley Nacional de Vivienda
4/1935	Emergency Relief Appropriation Act	Ley de Apropiación y Alivio para la Emergencia
4/1935	Soil Conservation Act	Ley de la Conservación del Suelo
6/1935	Home Owners Refinancing Act	Ley de Refinanciamiento para la Vivienda
7/1935	National Labor Relations Act	Ley Nacional de Relaciones Laborales
8/1935	Social Security Act	Ley de Seguridad Social
8/1935	Banking Act	Ley Bancaria
8/1935	Public Utilities Act	Ley de Servicios Públicos
8/1935	Revenue Act	Ley de Ingresos
5/1936	Rural Electrification Act	Ley de Electrificación Rural
3/1937	Supreme Court Retirement Act	Ley de Jubilación de la Corte Suprema
6/1938	Fair Labor Standards Act	Ley de Estándares Laborales

## Anexo 2: Glosario de acrónimos

ACRÓNIMOS	LAS AGENCIAS	TRADUCCIÓN
AAA	Agricultural Adjustment Administration	Administración de Reestructuración Agrícola
AFL	American Federation of Labor	Confederación de Trabajadores Americanos
CCC	Civilian Conservation Corps	Cuerpo Civil de Conservación
CIO	Congress of Industrial Organizations	Congreso de Organizaciones industriales
CWA	Civil Works Administration	Administración de Obras Civiles
FCC	Federal Communication Commission	Comisión Federal de Comunicaciones
FDIC	Federal Deposit Insurance Corporation	Corporación Nacional de Seguro para los Depósitos
FERA	Federal Emergency Relief Administration	Administración Nacional de Alivio a la Emergencia
FHA	Federal Housing Administration	Administración Nacional de Vivienda
FSA	Farm Security Administration	Administración de Seguridad Agropecuaria
HOLC	Home Owners Loan Corporation	Corporación de Crédito para la Vivienda
NLB	National Labor Board	Consejo Nacional del Trabajo
NLRB	National Labor Relations Board	Consejo Nacional de Relaciones Laborales
NRA	National Recovery Administration	Administración para la Recuperación Nacional
NYA	National Youth Administration	Administración Nacional de la Juventud
PWA	Public Works Administration	Administración de Obras Públicas
RA	Resettlement Administration	Administración de Reubicación
REA	Rural Electrification Administration	Administración de Electrificación Rural
SEC	Securities and Exchange Commission	Comisión de Valores
SSA	Social Security Administration	Administración de Seguridad Social
TVA	Tennessee Valley Authority	Autoridad del Valle del Tennessee
USHA	U.S. Housing Authority	Autoridad de Vivienda
USES	United States Employment Service	Servicio de Empleo
WPA	Work Projects Administration	Administración para el Progreso del Empleo

## BIBLIOGRAFÍA

A. L. Hamby, *For the Survival of Democracy: Franklin Roosevelt and the World Crisis of the 1930s* (2004)

A. Schlesinger, Jr., *The Coming of the New Deal* (1959)

Barbour George B. "The Tennessee Valley Project". *The Geographical Journal*, vol. 89, Nº5 (Mayo 1937).

B. Rauch, *History of the New Deal 1933–1938* (1944)

Coole, Harold L. and Ohanian Lee, E. "The Great Depression in the United States From A Neoclassical Perspective". *Reserva Federal de Minneapolis* (1999).

Coole, Harold L. and Ohanian Lee, E. "New Deal Policies and the persistence of the Great Depression: A General Equilibrium Analysis". *Journal of Political Economy*, Volume 112 number 4.

Department of Commerce, Bureau of the Census Washington, 1961. "Historical statistics of the United States colonial time to 1957".

E. Rauchway, *The Great Depression & The New Deal: A very Short Introduction*, Oxford University press.

Gauti B. Eggertsson. "Was the New Deal Contractionary?". *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*, Nº 264. October 2006.

G. E. White, *The Constitution and the New Deal* (2001).

Glaeser Edward L.; Shleifer Andrei, "The Rise of the Regulatory State," *Journal of Economic Literature*, Vol. 41, No. 2. (Jun., 2003), pp. 401-425.

Graham, Otis L., Jr., and Meghan Robinson Wander. *Franklin D. Roosevelt, His Life and Times*. New York: Da Capo Press, 1985, 336-337.

Federal Reserv of Minneapolis. "Great Depressions of the twentieth century". 2007

Leuchtenburg, William E. *Franklin D Roosevelt and the New Deal*. New York, Harper and Row, 133-34.

M. Keller, ed., *The New Deal: What Was It?* (1963)

McCraw Thomas K., "Regulation in America: A Review Article," *The Business History Review*, Vol. 49, No. 2. (Summer, 1975), pp. 159-183.

R. Eden, ed., *The New Deal and Its Legacy* (1989)

W. E. Leuchtenburg, *The Supreme Court Reborn* (1995)

*Wit and Wisdom of the American Presidents*, Edited by Joslyn Pine, Dover Publications Inc., New York, 2001.

\_\_\_\_\_, *Prophets of Regulation*, Belknap Harvard University Press, Cambridge, 1984.

\_\_\_\_\_, *The Politics of Upheaval* (1960)