

RESUMEN DE PRENSA

LA INFORMACION ECONOMICA EN LA PRENSA INTERNACIONAL

INDICE

	Pág.
La crisis en España	89
Rusia: la última oportunidad	90
Francia: ideas para la lucha con el paro	92
Al habla con Hilmer Kopper, presidente del Deutsche Bank	95
Tiempo de impuestos	97
Major debe perseverar	99
La recesión, el mercado único y la relocalización industrial	100
Informe sobre la difícil adaptación de los bancos a la unión monetaria.	103
El camino de Clinton hacia un déficit mayor	105
¿Locomotora USA? ¡De ninguna manera!	108
Lester Thurow, en la picota	110
¿Keynes redivivo?	112

La crisis en España.

(*"Financial Times", edit.*).

Independientemente casi de lo que ocurra en las elecciones generales de este año, la posición dominante que Felipe González ha mantenido en la política española desde 1982 está llegando probablemente a su fin. La cuestión que se plantea ahora es cuál será el legado de esta etapa. ¿Saldrá de ella una España económicamente sólida y plenamente integrada a Europa? O, por el contrario, ¿continuará España siendo contemplada como un país rezagado? Porque el caso es que a pesar de los esfuerzos de González y de sus íntimos colaboradores, como Carlos Solchaga, la respuesta no es aún definitiva. Y ocurre que ahora, en unos tiempos relativamente difíciles económicamente hablando, tal cuestión es ineludible.

España es un país diferente de Italia, pero por lo menos en un aspecto sus problemas son similares. Existe un entusiasmo popular a favor de una plena participación en los asuntos europeos, y también un fuerte compromiso formal de los líderes del país por ese ideal. Lo que se trata de saber es si las palabras de éstos concuerdan con su posición verdadera, en una fase en que pueden entrar en conflicto la fidelidad a Europa y las exigencias económicas inmediatas.

Desde la entrada de España en la CE, en 1986, hasta 1991, España disfrutó de una notable expansión económica. El crecimiento anual medio fue de alrededor del 4 por ciento, y el gasto público aumentó todavía más deprisa, particularmente en servicios sociales y en infraestructura. Incluso el déficit por cuenta corriente, equivalente al 3-4 por ciento del producto interior bruto, fue financiado sin grandes esfuerzos.

Después de la entrada de la peseta en el sistema de cambios europeo, en 1989, el principal problema con el que las autoridades debieron enfrentarse no fue la necesidad de mantener altos los tipos de interés, sino la excesiva presión que se ejerció para su reducción. Con un crecimiento grande de la oferta monetaria y una inflación siempre superior al 5 por ciento, el objetivo de aquéllas fue un estricto control monetario. Ahora bien, el resultado de unos tipos de interés relativamente altos fue una moneda persistentemente fuerte. Estas consecuencias monetarias perversas, fruto de la pertenencia al SME, llegaron incluso a ser conocidas como el "Spanish problem".

Políticas desinflacionistas.

Todo esto cambió dramáticamente en 1992, con la llegada de la crisis económica. No sería disparatado decir que la unificación alemana y el referéndum danés, juntos, han proporcionado a España las políticas desinflacionistas que el país ha estado buscando -o así se decía- durante mucho tiempo.

Los diferenciales de interés respecto al DM se incrementaron después de celebrado el referéndum danés, alcanzando, para el dinero a tres meses, un máximo del 12 por ciento en Octubre de 1992, habiendo permanecido entre un 4,5 y el 7 por ciento durante casi todo el

período posterior. Además, el cambio central de la peseta se vio devaluado en Septiembre, y luego en Noviembre, por un total acumulado del 11 por ciento.

Creciente desempleo.

Estas turbulencias monetarias y cambiarias coincidieron con la recesión, que se vio exacerbada por ellas. La producción industrial bajó en 1992, y algunos prevén un descenso del producto interior bruto entre 1992 y 1993, años que podrían ofrecer los peores resultados económicos desde la Segunda Guerra Mundial. El paro ha superado los 3 millones, alcanzando una vez más casi la cifra increíble -y en buena parte engañosa- del 20%.

En estas circunstancias, no puede sorprender que el público en general y, más especialmente, el mundo empresarial, hayan pedido unos menores tipos de interés e incluso una salida del SME. Y aunque el gobierno ha hecho algunas concesiones, la verdad es que ha resistido con acierto la presión a que se ha visto sometido. Si los tipos de interés alemanes bajan pronto y la credibilidad del SME aumenta, España debería estar en condiciones de reducir sus tipos lo suficiente como para permitir la recuperación adecuada de una economía cuya tasa de inflación, aunque en descenso, continúa por encima de los mejores niveles europeos.

Los problemas fundamentales de España se hallan en el lado real de la economía. En los años buenos el gobierno permitió una elevación excesiva del gasto público, al tiempo que dejaba de liberalizar el que debe encontrarse entre los más distorsionados mercados de trabajo del mundo. Parecería que ahora no es el mejor momento para enfrentarse con los problemas que no fueron resueltos en los años buenos. Pero resulta que no hay otra ocasión disponible. La crisis podría incluso haber sido necesaria. Lo que se trata de saber es si España será capaz de hacer frente al reto o si abandonará la lucha, ahora que, por fin, se había decidido o entrar en ella.

Rusia: la última oportunidad.

("Financial Times", de 4 de Marzo. Edit.)

El fracaso acompaña al fracaso. En Rusia, hoy, éste parece como si fuera predestinado. Pero la desesperación es un lujo que Rusia no se puede permitir. Ni puede Rusia ni puede Occidente. Rusia es un país con enormes recursos, de considerable capacidad técnica y muy importante. Ningún esfuerzo debería ser ahorrado por evitar que sucumbiera en el caos o volviera a un despotismo de uso interno. Es esta idea, y no el temor o las preocupaciones por unas sumas relativamente modestas, la que debería informar la reconsideración de la política aplicable a Rusia a la que la administración Clinton se halla comprometida.

Ante cualquier reconsideración del problema, la administración norteamericana -y en realidad todo Occidente- necesita hacerse unas cuantas preguntas fundamentales. ¿Cuán importante es la reforma rusa? ¿Cuáles son los obstáculos políticos y económicos que se oponen al éxito de la misma? ¿Cómo puede Occidente contribuir a éste?

Después de gastar billones de dólares norteamericanos en protegerse frente a la alternativa, Occidente no debería tener necesidad de ser convencido de la deseabilidad de una transformación democrática. Dada la ubicación, los recursos, la significación histórica y el armamento nuclear de Rusia, pocos objetivos de política exterior pueden rivalizar con la conveniencia de que la reforma rusa acabe bien.

¿Por qué se han torcido las cosas? El coqueteo ruso con la inflación y la persistente caída de la producción industrial no son fruto de la "terapia de choque". Por el contrario, reflejan el fracaso de no haber podido imponer tal terapia. El gobierno liberalizó los precios, pero había heredado la desintegración de la planificación central y la crisis de las relaciones políticas y económicas entre los estados sucesores de la Unión Soviética. También tuvo Rusia que sufrir un incremento explosivo de los créditos del banco central.

No son las características únicas del alma rusa las que hacen tan difícil introducir allí una economía de mercado. La historia está llena de casos de países de los que se había dicho que no estaban hechos para una economía libre hasta que, inesperadamente, han demostrado lo contrario. Los rusos son tan emprendedores como cualesquiera otras gentes. Ahora bien, bajo una hiperinflación y con unos derechos de propiedad muy deficientemente definidos, la capacidad de iniciativa se ha traducido inevitablemente en especulación, mercado negro y gangsterismo.

Una de las circunstancias que ha hecho tan difícil la reforma ha sido un legado económico y político más adverso incluso que en el caso de Polonia. Otra dificultad han sido, simplemente, los errores cometidos: el fracaso de Boris Yeltsin en reformar la Constitución cuando pudo hacerlo; la deficiente interpretación por parte del banco central de las relaciones entre política monetaria e inflación; la negativa de Occidente a hacer lo necesario para conseguir que la balanza del poder interno se inclinara del lado de los reformadores.

El principal interlocutor occidental ha sido el Fondo Monetario Internacional. Su objetivo, por lo que se refiere a la estabilización, es correcto. Pero no tiene sentido mantenerse al margen, esperando la llegada de un gobierno coherente decidido a llevar a cabo una auténtica política estabilizadora. Occidente debe ayudar a los reformadores en su disputa de las batallas internas. Hasta ahora no lo ha hecho. Así no debe sorprender que los rusos humoricen diciendo que "quieren proporcionarnos ayuda y lo que nosotros deseamos es reforma".

¿Qué debe hacer Occidente? Primero, debería decidir que 24 m.m. de dólares anuales en forma de ayuda a largo plazo -un mero 0,2 por ciento del producto interior bruto conjunto- es un precio que merece la pena ser pagado por la posibilidad de que la reforma rusa sea un éxito.

Segundo, debería conferirse autoridad a un equipo limitado, pero de alto nivel, que trabajara directamente para el grupo de Siete Grandes países industriales.

Tercero, una cantidad substancial de ayuda a largo plazo -2,5/3 m.m. de dólares, más las mejoras de las condiciones de la deuda- debería ser entregada casi inmediatamente, a cambio de cierto grado de control sobre el banco central y sobre el presupuesto.

Cuarto, se deberían proporcionar recursos para sostener la balanza de pagos; para una comprensiva y políticamente efectiva red de seguridad social; para apoyar inversiones a largo plazo en industrias viables; y para la promoción de pequeños negocios. Finalmente, toda la ayuda debe ser condicional, pero las condiciones no habrían de ser ni muy detallistas ni poco realistas.

Puede que sea ya demasiado tarde para conseguir algo positivo. Pero no lo puede ser para intentarlo. La administración Bush debería comprometerse a la realización de un esfuerzo. La cuestión no es si puede permitirse asumir el riesgo. La cuestión es si puede permitirse no hacerlo.

Francia: ideas para la lucha contra el paro.

(Jacques Neher, en "Herald Tribune").

¿Puede un país industrializado resolver el problema de su paro crónico pidiéndole a la gente con empleo que lo comparta con aquellos que carecen de él?

Este es el quid de la cuestión que se plantea Francia en esta fase en que políticos, ejecutivos y líderes sindicales debaten si el concepto de "empleo (o trabajo) compartido" ("jobsharing") puede frenar el aumento de la cifra de parados, ahora próxima a los 3 millones, equivalentes al 10,5 por ciento de la población activa.

La respuesta puede resultar útil para el resto de Europa, donde el desempleo medio acaba de superar el 10 por ciento, cifra que puede empeorar aún más si se confirman las informaciones que anuncian que empresas tales como Philips, Fiat y Volkswagen se proponen llevar a cabo nuevas reducciones de personal.

Algunas firmas -como es el caso de Hewlett Packard France, Axa Assurances y Rhône Poulenc- no han esperado que el debate terminara para adoptar una decisión. En los meses más recientes, en efecto, tales compañías han anunciado programas innovadores que utilizan el "empleo compartido" como parte de sus planes para defender puestos de trabajo existentes y para crear otros nuevos.

Hace sólo unos días, una mayoría de los 2.056 trabajadores de Thomson Tubes Electroniques, una filial de Thomson-CSF, votó a favor de un plan dirigido a conservar 412 puestos de trabajo mediante la anulación de un substancial aumento salarial y la reducción de cinco días de trabajo al año.

La proximidad de las elecciones legislativas francesas ha situado el tema en un primer plano, y esto por iniciativa de dos partidos ecologistas y de los socialistas -que, casi con toda seguridad, deberán abandonar pronto el poder- los cuales piensan mantener viva la cuestión por lo menos durante los dos años próximos, hasta las presidenciales de 1995.

"El debate sobre el empleo compartido indica cuán importante es en estas elecciones el tema del paro. Todos los partidos intentan ofrecer alguna idea nueva al respecto", dice Eric Taze-Bernard, economista de Banque Indosuez.

Un síntoma de que el concepto de empleo compartido ha adquirido impulso puede ser observado en la reacción virulenta de la oposición. La semana pasada, Jacques Chirac, alcalde de París y presidente del partido neogaullista, manifestó que el empleo compartido, como

política, era "una idea estúpida y peligrosa". Alain Madelin, diputado de la Asamblea Nacional y vicepresidente de la Unión Democrática de Francia, lo calificó como "una solución desesperada".

La coalición RPR-UDF piensa atacar el problema del paro reduciendo las contribuciones sociales requeridas de los nuevos empleados. Los conservadores, en vísperas de tomar las riendas del gobierno francés, sostienen que costaría menos subvencionar efectivamente las contribuciones de la empresa que pagar los subsidios de paro.

La busca de soluciones para la falta de empleos ha adquirido un gran interés como consecuencia de la aparición de una serie de estudios económicos y estadísticos que indican cuán difícil le será a Francia resolver el problema. Incluso con un crecimiento medio del 3 por ciento -una posibilidad optimista, dado el estancamiento actual- el desempleo seguiría por encima del 10 por ciento, según los economistas del Comisariado del Plan. Con un crecimiento medio del 2 por ciento, el paro aumentaría hasta el 11,2-11,6 por cien.

El problema, dicen aquéllos, es que los efectos positivos del crecimiento económico quedarán anulados por el esperado incremento de la productividad (del 2 al 2,5% al año), así como por el 1 por ciento de aumento anual del número de personas en edad de trabajar.

Para reducir substancialmente el paro, dicen los economistas, Francia debería registrar un crecimiento del 5 al 6 por ciento durante 10 años. "En el actual clima político internacional, este objetivo es utópico", dice Jean-Paul Fitoussi, presidente de OFCE, una entidad pública de previsiones económicas.

En cierto modo, el empleo compartido es presentado como una versión mejorada de una medida de la que se ha estado hablando en los últimos diez años. En 1981, el gobierno -entonces recién elegido- de François Mitterrand, y como consecuencia de presiones ejercidas por el Partido Comunista, implantó una semana de 39 horas con unas remuneraciones iguales a la anterior de 40 horas.

Tal política, presentada como una medida destinada a crear puestos de trabajo, tuvo poco efecto, e incluso los socialistas reconocen que fue un error. Entre 1981 y 1992, el empleo subió en Francia sólo un 6 por ciento, alcanzando los 14,7 millones de puestos de trabajo. Mientras tanto, el número de los que buscaban empleo subió un 55 por ciento, llegando a los 3 millones.

Algunos de los defensores de la idea, con todo, dicen ahora que ésta funcionaría si la reducción del tiempo de trabajo fuera acompañada de una disminución de la paga o estuviera subvencionada con nuevos impuestos.

Un partido ecologista, los Verdes, ha propuesto reducir la semana de trabajo a 35 horas inmediatamente y a 30 horas a finales de siglo. Los trabajadores que ganan menos de 8.000 francos (alrededor de 1.410 dólares) mensuales seguirían recibiendo el salario actual, en tanto que aquellos que ganan más verían sus salarios disminuidos en un 6 ó un 8 por ciento por cada 10 por ciento de reducción de las horas trabajadas.

Alain Lipietz, el especialista económico de los Verdes, señala que la adopción de la semana de 35 horas conduciría a la creación de "1 ó 2 millones de puestos de trabajo", sin que ello afectara a los beneficios o a la posición competitiva de las empresas.

"A nivel macroeconómico, la idea se basa en la simple observación de que el número de horas trabajadas en un país es fijo, y que si todo el mundo acepta trabajar menos horas, el trabajo que queda por realizar será absorbido por los que carecen de empleo", dice Lipietz.

Otro partido "verde", Generación Ecologista, propone una semana laboral de 35 horas sin reducción salarial. En este caso, el plan sería financiado con la imposición de nuevos tributos sobre la energía y sobre la contaminación, y con el incremento de los impuestos sociales ya existentes.

Los socialistas han ofrecido diversas variantes del tema. Laurent Fabius, un antiguo primer ministro, ha pedido una semana laboral de 32 horas y cuatro días. Pierre Bérégovoy, el actual jefe de gobierno, es un partidario de la semana de 35 horas, pero sólo en el caso de que lo acepten otros países miembros de la Comunidad Europea. Martine Aubry, ministra de trabajo, ha hecho notar que el paso a una semana de 37 horas acompañada de una congelación casi total de los salarios a la largo de cinco años conduciría a la creación de 500.000 puestos de trabajo.

Pero Eric Taze-Bernard, antes citado, se muestra escéptico ante tales manifestaciones, y subraya que una serie de estudios sobre la materia realizados últimamente no han llevado a ninguna conclusión unánimemente aceptada. A su juicio, una política obligatoria a escala nacional de empleo compartido apenas tendría sentido a un nivel macroeconómico ya que, para que funcionara, Francia necesitaría mantener sus fábricas en marcha todo el tiempo, rebajando los costes de producción por unidad y produciendo más bienes. "Ahora bien, la demanda no subiría sólo porque aumentaba la producción".

Con todo, el empleo compartido -dicen algunos expertos podría constituir una respuesta interesante al problema del paro si se adoptara con carácter voluntario, tal vez con la ayuda de incentivos fiscales, en casos específicos en los que se manifestara acuerdo entre empresas y trabajadores.

Tal fue el caso en Hewlett-Packard, que acaba de adoptar un programa de empleo compartido en su planta de Grenoble después de cuatro meses de negociaciones con los dos sindicatos de la empresa. El plan se propone salvar 250 puestos de trabajo y crear después otros 100 nuevos.

"Con el precio de los ordenadores personales reducidos a la mitad, nos habíamos visto en la necesidad de reducir los costes para seguir siendo competitivos. De lo contrario, no teníamos más remedio que trasladar la fábrica a Singapur", ha manifestado Anne-Marie Gibert, portavoz de la empresa de capital norteamericano.

La planta, que antes trabajaba dos días semanales, funciona ahora 24 horas diarias durante los 7 días de la semana.

Al habla con Hilmar Kopper, presidente del Deutsche Bank.

(David Waller, en "*Financial Times*").

Los hombres de negocios alemanes se hallan al borde del pánico, dice Hilmar Kopper, primer ejecutivo del Deutsche Bank. Esta -comenta Kopper, sentado en su nido arriba del todo de uno de los dos rascacielos gemelos que tiene el banco en el corazón de Frankfurt- es claramente una reacción excesiva. "Cuando así ocurre -es decir, cuando la crisis empieza a producir dolor-, los alemanes exhibimos algunos síntomas típicamente teutónicos. Tendemos al pánico, a ponernos histéricos. Pero la situación no es tan mala como esto. Las cosas están difíciles por ahí afuera, pero sé que se arreglarán. Es más, estoy seguro que están cambiando ya".

Hilmar Kopper, nombrado presidente del mayor banco de Alemania hace poco más de tres años, afirma que no puede sorprender que los alemanes se muestren preocupados por la economía. A su juicio, ésta se halla enfrentada a tres grandes problemas:

Primero, la industria está pasando por una crisis cíclica, que se aplazó durante dos años por obra de la expansión activada por la reunificación. Las estimaciones del Deutsche Bank son que el PIB alemán occidental puede bajar entre el 1,5 y el 2 por ciento este año. "La crisis se presentó de repente y la situación se agravó en Septiembre como consecuencia de las convulsiones monetarias, las cuales, al dar lugar a una apreciación del DM, supusieron un nuevo obstáculo para la industria del país".

Segundo, existen preocupaciones renovadas por la **Standort Deutschland**, es decir, por la consideración de Alemania como lugar donde realizar negocios. "Tal preocupación ha resurgido con vigor, después de haber permanecido oculta durante algún tiempo bajo la euforia de la reunificación", dice Kopper. "Afecta a todo: impuestos, ecología, innovación, política, costes salariales".

Tercero, Alemania está haciendo frente a cambios estructurales, concretados en la necesidad de transformar varios importantes sectores industriales. Esta necesidad se ha hecho más agobiante como consecuencia de la creciente competencia que resulta de la constitución del mercado único y de la entrada de productos de bajo coste procedentes del este de Europa.

Esto es particularmente cierto -observa Kopper- en el sector siderúrgico, en el que "Alemania aparece como el único país de la CE -junto con Gran Bretaña- que ha de luchar valiéndose sólo de los recursos del propio sector, sin ayudas estatales de ningún tipo".

Resolver todos estos problemas al mismo tiempo no resultará fácil, a juicio de Kopper. La recuperación económica supondrá medidas difíciles de digerir, incluyendo la supresión de muchos empleos en una amplia gama de industrias. "Pero existe una conciencia generalizada de que algo debe hacerse, incluso entre los sindicalistas".

"Los problemas serán resueltos porque deben serlo. No hay manera de eludirlos. Y algo podemos ganar en el proceso. Sobre todo, nos evitará cometer errores en el este de nuestro país, no dejándonos caer en lo que yo llamo "protección de monumentos", es decir, en la ayuda a industrias obsoletas. El éxito de la reestructuración de la zona occidental, en efecto, puede darnos la oportunidad de replantearnos algunas de las estrategias concebidas por ciertos

políticos para algunas de las viejas industrias de los nuevos **Bundesländer**. Deberíamos aprovechar la ocasión, sí, para utilizar todo el dinero -ahora destinado a la protección de dinosaurios industriales- en el desarrollo de las industrias del futuro".

Kopper cree que los políticos del país han contribuido significativamente a la restauración de la confianza dentro de Alemania con la negociación -concluida con éxito- del pacto de solidaridad con los sindicatos y las empresas. Tal acuerdo incluye el establecimiento de límites para los aumentos salariales y para el gasto público, así como ayuda financiera para la Alemania del este. El pacto es definido por Kopper como "un gran paso adelante".

De todos modos, Kopper tiene algo que objetar. Se siente frustrado por el hecho de que el pacto no incluya recortes reales del gasto público, si bien se resiste a señalar en qué capítulos del presupuesto deberían efectuarse los recortes.

Es probable, con todo, que Kopper haya transmitido al canciller Kohl sus puntos de vista sobre el acuerdo. Al igual que la mayoría de sus predecesores en la dirección de la más poderosa entidad financiera de Alemania, Kopper tiene línea directa con el primer gobernante del país para comentar con él temas de política económica.

Pero más significativa para la reestructuración de la industria alemana es en principio la influencia que el banco ejerce a través de sus participaciones empresariales. Entre éstas figuran un 38 por ciento en el capital de Daimler-Benz, la primera compañía industrial alemana; un 30 por ciento en el capital de Philip Holzmann, la empresa constructora, y un 10 por ciento en el de Allianz, el mayor grupo asegurador de Europa.

Dicha influencia se ve consolidada por la presencia de los 13 miembros del consejo del Deutsche Bank en una amplia red de los órganos rectores de muchas empresas. En total, miembros del consejo del Deutsche Bank ocupan más de 100 puestos en consejos supervisores, órganos que nombran y controlan a los gestores de las compañías.

Las inversiones en tales empresas y las relaciones de tipo personal así establecidas se complementan con la potencia financiera del Deutsche Bank. Los beneficios de éste, que han de ser anunciados dentro de unos días, serán, según se espera, superiores a los 66 m.m. de DM, es decir, mayores que los del conjunto de los tres mayores bancos alemanes que le siguen.

Los críticos afirman que tal poderío otorga al Deutsche Bank una influencia excesiva sobre la industria alemana y sobre la reestructuración de ésta.

Kopper, con todo, rechaza tales críticas. "Hacemos lo que nos corresponde para encontrar y aplicar soluciones industriales a los problemas existentes, y para conseguir que tales soluciones sirvan para algo útil. Nuestro objetivo no es hacer política industrial".

A este respecto Kopper cita el caso de Klöckner Werke, el grupo siderúrgico que en Diciembre último se convirtió en la mayor empresa alemana que presentara suspensión de pagos en el curso de una década. El Deutsche Bank, su mayor acreedor y "banco de la casa", diseñó los planes financieros que debían asegurar la supervivencia de la empresa. Ahora bien -insiste Kopper- "es la dirección de ésta la que debe poner en marcha el plan y sacarlo adelante".

Una relación todavía más significativa es la que existe entre el banco y Daimler-Benz. El núcleo central de la empresa, la división automovilística, está pasando por una profunda crisis

y -por lo menos a juicio de los analistas del sector aparecen serios interrogantes por lo que se refiere a la estrategia de Edzard Reuter, el primer ejecutivo de la firma, el cual pretende levantar un conglomerado "tecnológico" ampliamente diversificado.

Según Kopper, el banco no se preocupa por los detalles de la reestructuración de Daimler ahora en curso, que incluye importantes reducciones de empleo y cambios en la estrategia de Mercedes Benz, la mayor fuente de beneficios del grupo.

"Hemos poseído nuestro paquete de acciones de Daimler durante 60 años y no está en nuestros planes comprar hoy y vender mañana", dice Kopper. "Esto nos permite adoptar una actitud no intervencionista. Esto sí, dado el volumen de nuestra participación, nos gusta seleccionar al gerente del fondo que para nosotros es ésta. Mientras estemos contentos de los que vemos ahí, nos mantendremos al margen de lo que ocurre".

¿Está contento? "Sí, estoy contento", dice Kopper. "Si no lo estuviera no sería presidente de la firma y Edzard Reuter no sería su primer ejecutivo".

Tiempo de impuestos.

("The Economist", edit.).

La reforma fiscal pareció ser el objetivo de todos los gobiernos en los años 80. Los impuestos sobre la renta fueron rebajados, reduciéndose el tipo superior de Estados Unidos del 70 al 28 por ciento, y el de Gran Bretaña del 83 al 40 por cien. Para la mayoría de la gente, pues, reforma fiscal significa disminución de impuestos. Ahora, sin embargo, en la medida en que los gobiernos intentan reducir los déficit presupuestarios, los aumentos impositivos vuelven a estar de moda. ¿Significa esto que las reformas pueden guardarse en el trastero?

El ideal sería que los gobiernos recortaran los gastos en vez de aumentar los tributos, toda vez que éstos frenan los incentivos. Pero incluso en el caso de que exista una voluntad política propicia, el gasto no puede ser reducido rápidamente. Esta es la razón de que Bill Clinton propusiera un aumento de los tipos del impuesto sobre la renta. El proyecto de presupuesto británico, que ha de presentarse este 16 de Marzo, debe mostrar cómo piensa el gobierno reducir su importante déficit (8% del PIB) a lo largo de los años inmediatamente próximos. También el gobierno alemán anda tras unos ingresos adicionales destinados a poner remedio al desequilibrio fiscal. Para los tres países, unos impuestos más altos pueden ser un mal necesario. Sin embargo, esto no debería suponer dar marcha atrás respecto a lo conseguido en la pasada década.

Los impuestos menos perjudiciales son los más justos, los más simples y los menos entorpecedores de la capacidad de decisión económica. Esto sugiere dos reglas de oro. Primero, que es mejor gravar el gasto que los ingresos. Y segundo, que la base impositiva debería ser lo más amplia posible con el fin de mantener bajos los tipos.

La peor manera de incrementar los ingresos es elevar los tipos marginales del impuesto sobre la renta. Los tipos altos fomentan la evasión y el fraude fiscales y desalientan el trabajo y la

asunción de riesgos. También frenan el ahorro. Los que gastan toda su renta tan pronto como la reciben son, en efecto, menos gravados que los que la ahorran durante un año y luego la gastan, toda vez que los intereses percibidos también son gravados. El gravar el gasto en vez de la renta puede, por consiguiente, fomentar el ahorro y, por consiguiente, la inversión y el crecimiento.

Por otra parte, cuanto más ancha sea la base impositiva menor tendrá que ser el tipo del impuesto para la obtención de una cantidad dada de ingresos. La mayoría de los países tienen grandes "agujeros" en sus bases. Los contribuyentes, por ejemplo, pueden obtener bonificaciones por los intereses de sus hipotecas, y algunos productos y servicios se hallan exentos de los tributos que gravan el consumo. Tales excepciones distorsionan el comportamiento de los individuos, desviando demasiado ahorro, v.g., hacia la adquisición de viviendas. Si los gobiernos eliminaran tales situaciones de excepción, no sólo podrían ingresar más recursos sino que en algunos casos estarían en condiciones de recortar en alguna medida los tipos marginales del impuesto sobre la renta.

Un impuesto uniforme sobre el consumo, cualquiera que sea el producto o el servicio, interfiere menos el funcionamiento del mercado que los tipos selectivos. El impuesto británico sobre el valor añadido grava apenas la mitad de todo el gasto en consumo. Los alimentos, el combustible y los servicios financieros son sólo algunas de las cosas que eluden la red, creando anomalías absurdas. Situados uno al lado del otro en las estanterías de los supermercados encontramos galletas digestivas de chocolate (tipo de IVA: 17,5%) y tartas Jaffa (tipo de IVA: cero). El tipo distinto se debe a que las últimas están clasificadas como pastel -y, por lo tanto, alimento- y no como aperitivo o pasta de té. Estos "agujeros" en la red del IVA británico le cuestan al gobierno más de 20 m.m. de libras al año. Junto con las bonificaciones o exenciones fiscales correspondientes a los intereses de las hipotecas y a los pagos por pensiones, la eliminación de estos "agujeros" podría proporcionar recursos suficientes para acabar con el déficit presupuestario del país en los próximos cinco años.

El paquete de medidas propuesto hace poco por el presidente Clinton violó las dos normas citadas. Elevó el impuesto sobre la renta en vez de subir los gravámenes sobre el consumo, y aumentó los tipos marginales superiores en lugar de ensanchar la base. Una opción más sabia hubiera consistido en reducir las generosas bonificaciones de que pueden beneficiarse los adquirentes de viviendas (todos los intereses de préstamos de hasta 1 m. de dólares son deducibles). La abolición de esta exención supondría unos 50 m.m. anuales. Mejor aún: Clinton pudo desviar la carga hacia la imposición indirecta. Los impuestos sobre bienes y servicios representan sólo el 16% de los ingresos fiscales de Estados Unidos, lo que equivale a la mitad de la media de los países de la OCDE. Un IVA de amplia base del 7% produciría unos ingresos de alrededor de 150 m.m. de dólares al año.

El principal argumento contra esta solución es que los impuestos sobre cosas tales como los alimentos y los combustibles son regresivos. Es verdad que los pobres gastan una mayor proporción de sus rentas que los ricos en ese tipo de bienes. Pero los ricos gastan más en términos absolutos. En cualquier caso, la exención fiscal para ciertos productos o servicios constituye una manera poco eficaz de ayudar a los pobres. Ese dinero puede hacérseles llegar más eficazmente a través de las prestaciones sociales.

Los incrementos de impuestos, por necesidad, están nuevamente de moda. A pesar de las ilusiones que se crearon entre 1980 y 1991 alrededor de las reducciones tributarias, las cargas fiscales disminuyeron como porcentaje del PIB en sólo dos de las 24 economías de la OCDE. Lo

que las reformas fiscales realmente supusieron fue una reducción de los tipos del impuesto sobre la renta y un aumento de los impuestos menos dañinos. Lo que ahora deben hacer los gobiernos es no salirse de esa línea.

Major debe perseverar.

(*"Financial Times". edit.*)

Gran Bretaña ratificará el Tratado de Maastricht. Si no lo hace perderá su influencia en Europa y acabará con el gobierno de John Major. Esto hace muy probable -aunque nada es seguro que la obligada legislación sea aprobada en los próximos seis meses. La derrota del gobierno en una votación reciente sobre una cuestión menor demostró que el Partido Conservador se halla dividido y que el primer ministro gobierna desde una posición de debilidad parlamentaria. Pero todo esto no hace más que confirmar algo que se sabe desde hace tiempo. No significa que el asunto vaya a quedar embarrancado.

Ni conviene que así sea. El tratado, sin ser perfecto, es el resultado de largas negociaciones, durante las cuales se hicieron muchas concesiones a las sensibilidades británicas. Debatir en qué medida el Tratado de Maastricht representa un paso hacia un Estado federal europeo constituye un ejercicio sumamente estéril. El hecho cierto es que las empresas británicas estiman que pueden prosperar en el marco de una economía europea más amplia y que encontrarían muchas dificultades si se vieran obligadas a competir fuera de ese marco. Incluso aquellos pocos dispuestos a reconocer que el tratado es la lógica consecuencia del mercado único deberían aceptar que, para el Reino Unido, representa el precio mínimo que debe pagar por participar en las deliberaciones europeas.

La mayoría de los miembros de la Cámara de los Comunes así lo entiende. Los tres partidos nacionales se presentaron a las elecciones de Abril del año pasado con programas de apoyo a la participación de Gran Bretaña en la Comunidad Europea. Los tres tienen sus contingentes de eurófobos, pero la opinión dominante entre los diputados -conservadores, laboristas y demócrataliberales- es que el Tratado de Maastricht debe ser ratificado.

John Major debería hacer todo lo que esté en sus manos para conseguir que prevalezca la voz de esta mayoría, y esto lo más rápidamente posible. Los retrasos causados por las tácticas dilatorias entorpecen además la labor en otros campos. Si el proceso se alarga hasta más allá del verano, el compromiso británico de honrar su firma puede empezar a ser puesto en duda por los consocios comunitarios y por los inversores potenciales.

La culpa del retraso no debe atribuirse sólo al primer ministro, si bien es cierto que la táctica del gobierno no ha sido nada brillante. Laboristas y demócrataliberales, todos ellos comprometidos obviamente con la ratificación, se han mostrado como unos oportunistas desvergonzados. El jefe de los -demócrataliberales, Paddy Ashdown, quiere que se hable de su partido. El líder de los laboristas, John Smith, necesita mantener la unidad de su partido bajo su dirección atacando al gobierno siempre que se le presente la oportunidad de hacerlo. Los votos de estos partidos

"pro-europeos" se vieron cínicamente unidos con los de los conservadores anti-europeos en la votación reciente.

Major no puede llegar a un acuerdo con los laboristas aceptando la carta social. Esto resultaría inaceptable para la mayoría de los conservadores. Por otra parte, no puede aceptar lo que le piden los rebeldes de su partido en el sentido de celebrar un referéndum antes de que el tratado sea ratificado. Esto es contrario a sus manifestaciones anteriores y puede incluso que no fuera aprobado por los propios Comunes.

Sí podría Major, en cambio, prometer un referéndum para antes de que Gran Bretaña aceptara una moneda única europea, en el caso de que un futuro gobierno intentara hacerlo. Esto no impediría la ratificación ahora, y podría alejar los temores por lo menos de algunos euroescépticos. Tal ofrecimiento, con todo, sólo debería ser hecho en caso de absoluta necesidad. Mientras tanto, John Major debe perseverar y aceptar todo lo que se le venga encima en el curso del proceso parlamentario propio del país.

La recesión, el mercado único y la relocalización industrial.

(Tony Jackson, en "Financial Times").

Un fabricante de aspiradoras traslada la producción de Dijon a Glasgow. Un fabricante de chocolate suizo hace lo contrario. Un gigante norteamericano de la informática cierra una planta en Galway. Otro la construye en Barcelona. El mapa industrial de Europa está siendo transformado. El proceso puede durar 30 años. Hay mucha pasión política y los países abusan los unos de los otros. Pero, ¿quién gana en realidad?

Las presiones son de signo diverso. La más obvia es la recesión europea, la peor en una década. Otras no tienen nada que ver con el ciclo económico. El mercado único está forzando a las empresas a racionalizar la producción. La apertura del Este europeo ofrece mano de obra barata y sitúa a Alemania más en el centro que antes. Los continuos cambios de los métodos de trabajo priman a los trabajadores más cualificados y más adaptables.

David Rees, un especialista en materia de emplazamientos en Ernst & Young, la firma actuarial, se expresa así: "Hace diez años, el factor clave para una planta industrial era el mercado nacional. Ahora se trata del mercado europeo, o por lo menos del mercado del norte y del sur de Europa. Antes, las empresas podían elaborar productos en tres países para tener en cuenta las preferencias o peculiaridades de cada uno de ellos. Ahora, lo fundamental es que puedan conseguirse economías de escala".

También los servicios están siendo racionalizados. "Las empresas procuran cada día más situar las cosas -como, v.g., el cuidado del cliente- en un centro para toda Europa. Un productor norteamericano de la línea blanca está haciendo exactamente esto en este momento. Otra compañía de Estados Unidos tiene sus servicios de contabilidad en siete países, y los está concentrando en uno solo", dice Rees.

Además, las técnicas industriales cambian. Jonathan Wilmot, economista de Credit Suisse First Boston, afirma: "La razón de que el problema provoque tantas pasiones es que, con las nuevas tecnologías, todo reside en la posibilidad de innovar continuamente, lo que significa que la mano de obra es utilizada como una parte del proceso, según el modelo japonés. Que la gente esté o no preparada para hacer lo que convenga puede constituir la razón fundamental que decida la elección de la localización.

Esas distintas presiones pueden manifestarse en direcciones opuestas, como queda ilustrado por el caso de la decisión de Hoover de cerrar la fábrica de Dijon con el fin de concentrar toda la producción de aspiradoras en Escocia, decisión que tanto furor ha provocado en Francia. Y el caso de Hoover no es el único.

Bowater, el grupo empaquetador con sede en el Reino Unido, trasladó recientemente a este país la producción de algunos de sus envases para cosmética que hasta entonces había fabricado en Francia y en Italia. La empresa calculó los costes medios de la mano de obra empleada en sus fábricas, desde el director hasta los aprendices. Suponiendo el Reino Unido igual a 100 -dice Michel Hartnall, director financiero de Bowater- Italia era 130, Francia 140 y Alemania 150.

IMI, la firma de ingeniería con sede en Birmingham, trasladó el año pasado de Alemania a Gran Bretaña la producción de máquinas distribuidoras de bebidas. Su gerente, Gary Allen, dice lo siguiente: "Incluso antes de que la libra fuera devaluada, el Reino Unido era un buen sitio en el que invertir, en relación con la Europa continental. Disponen de una mano de obra muy cooperativa y flexible. Aunque hacemos las adecuadas consultas, la dirección puede introducir cambios con mucha mayor rapidez que en otros lugares. Los costes sociales son asimismo considerablemente menores en Gran Bretaña".

Pero también hay presiones en el otro sentido. Dice Reed: "Nuestros puntos fuertes son el idioma inglés, unas muy buenas telecomunicaciones un excelente servicio aéreo. Pero el problema es la imagen que tenemos de un país poco europeo. Conozco seis u ocho empresas ahora radicadas en el Reino Unido que ser van a ir, en parte, por ese motivo. Tal imagen nos está haciendo mucho daño.

Esto puede estar en contradicción con el hecho de que Gran Bretaña se haya llevado la parte del león de la inversión procedente de terceros países en los años recientes, ya se trate de fabricantes de coches japoneses, ya de empresas de informática norteamericanas. "Pero esto -dice Rees- puede constituir ahora un obstáculo".

"En el caso de Japón, se tiene la sensación de cierta presión política que el MITI (el Ministerio de Industria y Comercio Exterior) pueda estar ejerciendo sobre las empresas japonesas para que no inviertan en Gran Bretaña como lo han hecho en el pasado. Esto puede ser consecuencia del escaso entusiasmo que este país parece sentir por Europa. Por otra parte, si bien el idioma inglés ha sido un buen señuelo para la primera inversión, puede no serlo tanto para las siguientes, menos acomplexadas".

Unas presiones similares de signo opuesto pueden apreciarse en el caso de Alemania. David Barnes, principal ejecutivo de Zeneca, la empresa fabricante de productos farmacéuticos y de productos químicos para la agricultura a punto de desgajarse de ICI, enumera algunos inconvenientes. "Si lo que quieres es construir una nueva planta, es importante el tiempo empleado en la aprobación del proyecto. Los alemanes se han vuelto muy burócratas, lo que

puede perjudicarles mucho. Lo que uno quiere es un sistema que te dé un sí o un no con cierta rapidez. Por otra parte, no se me ocurriría siquiera iniciar en dicho país los trámites para el establecimiento de instalación alguna relacionada con la ingeniería genética. Hoechst ha tenido durante cinco años preparada una planta de insulina, y no ha sido autorizada a ponerla en marcha a causa de las protestas de los movimientos ecologistas".

Algunas firmas alemanas, por lo menos, ven las cosas de distinta forma. Volker Jung, uno de los directores del grupo de electrónica Siemens, señala que "incluso teniendo en cuenta que cada día resultará más difícil producir en Alemania, debo admitir que este país tiene muchas ventajas. La mano de obra es experimentada, Alemania ocupa un lugar central en Europa, y hay muchos productos en los que la automatización se halla tan avanzada que la mano de obra no representa ya problema alguno".

Un país que se está manifestando como un ganador es Francia, en parte por los esfuerzos realizados por las autoridades francesas para atraer inversiones procedentes del exterior. David Rees, de Ernst & Young, se refiere a este país en los siguientes términos: "Creo que Francia debería representar un mejor papel, aunque es probable que no le beneficie en nada el ruido que está haciendo en relación con el caso Hoover. Francia es más cara que España, pero se encuentra en la parte inferior de la relación. Además, es un gran país, con una gran cantidad de buenas localizaciones".

INVERSION DIRECTA EXTERIOR
(en millones de dólares)

	1989	1990	1991	1991 Ene-Jun	1992 Ene-Jun
Bélgica/Lux.	6.731	8.162	-	-	-
Dinamarca	1.084	1.207	1.459	547	669
Francia	9.552	9.231	11.109	5.849	7.660
Alemania	6.997	2.313	2.200	1.474	1.573
Grecia	752	1.005	-	-	-
Irlanda	85	99	-	-	-
Italia	2.529	6.316	2.542	1.226	1.727
Holanda	6.772	8.234	3.700	1.069	2.977
Portugal	1.740	2.133	2.022	-	-
España	8.433	13.681	11.100	4.198	3.775
Reino Unido	28.043	33.804	21.100	13.696	9.694

Fuente: OCDE.

Esto se ve reflejado en las estadísticas. La OCDE acaba de publicar cifras de las inversiones procedentes del exterior para la primera mitad de 1992. Mientras las dirigidas al Reino Unido disminuyeron en un 30% respecto al año anterior y las que fueron a Alemania subieron sólo en 7%, las de Francia se elevaron en un 31 por ciento. Por vez primera, señala la OCDE, la inversión directa extranjera en Francia supera a la inversión francesa en el exterior.

Ahora bien, las generalizaciones por países pueden ocultar la realidad. Para muchas industrias, la elección de la localización no tiene nada que ver con los países, sino con las regiones en el interior de estos. Wilfried Vossen, de Plant Location International, una firma consultora con sede en Bruselas, pone de relieve que "hay más diferencias entre regiones

francesas como Ile de France o Lorena, o entre regiones holandesas como Holanda Norte y Amsterdam, que entre Amsterdam e Ile de France".

Michel Hartnall, de Bowater, insiste en el mismo sentido. "Cuando nuestra compañía trasladó su producción al Reino Unido" -dice- lo hicimos sacándola del Norte de Italia y del área de París y llevándola a Portsmouth, que es más barato. Si se hubiera tratado del sur de Italia en vez del norte, o de una zona británica más cara, en vez de Portsmouth, las cosas podrían haber ido de distinta manera".

Por otra parte, como señala Volker Jung, de Siemens, muchas decisiones de compra son políticas. "No olviden que toda política es política local. Los políticos siempre encontrarán la manera de no comprar productos que no sean locales. Para una persona que busca ser elegida en el norte de España, Hamburgo está fuera, diga lo que diga la CE".

Pero sí hay factores que actúan contra la racionalización dentro de Europa, existen también otros que se sitúan más allá de Europa misma. "Téngase en cuenta", -dice Gary Allen, de IMI- "que nos enfrentamos a la competencia japonesa. Lo que supone preguntarse si hemos de producir en el Lejano Oriente o en Estados Unidos".

Volker Jung acentúa este punto de vista. "La verdadera cuestión para mí es dónde estará la producción dentro de 10 años, en el marco global. La respuesta es el Este asiático, en especial la Gran China: HongKong, Taiwan y la China continental. Allí está el mercado y allí están los costes laborales bajos. El crecimiento será en dicha zona mucho mayor que en Europa, y no sólo en términos de producción sino también de desarrollo de productos".

Pero ya habrá bastante jaleo en Europa con lo que tenemos entre manos. Como ha dicho Jonathan Wilmot, de Credit Suisse First Boston, "la aparición del mercado único se solapa con el cambio de los métodos de trabajo. El caso es que nadie sabe lo que resultará de todo ello. Esto es dinamita política".

Informe sobre la difícil adaptación de los bancos a la unión monetaria.

(William Dawkins, en "Financial Times")

La mayoría de los bancos de la CE se hallan peligrosamente faltos de preparación para los cambios gerenciales y tecnológicos que se requerirán para adaptarse a la unión monetaria.

Tienen sólo una vaga idea sobre cuándo y de qué manera se producirá la unión, y disponen únicamente de una remota estimación del momento y del coste de los cambios, estimación, la del costes, que alcanza en algunos cálculos hasta los 1,5 m.m. de francos franceses (260 m. de dólares) por banco a lo largo por lo menos de dos años, y posiblemente cinco, como máximo.

Habrán convulsiones en los mercados cambiarios europeos inmediatamente antes de la fijación de los tipos de cambio, situación que irá seguida de una intensa competencia

internacional que verá cómo desaparecen los bancos más débiles a medida que los clientes, empresas e individuos, se aprovechan de la moneda única para conseguir los más ajustados precios y los mejores servicios a través de unas fronteras prácticamente inexistentes.

Las operaciones entre monedas europeas verán su fin, para ser reemplazadas por un mercado más activo, y más arriesgado, entre la moneda europea y el dólar y el yen.

Este es el alarmante cuadro que ofrece un estudio⁽¹⁾ que acaba de publicar la oficina de París de KPMG Peat Marwick Consultants después de haber efectuado más de 50 entrevistas con los principales bancos europeos. Se trata con toda seguridad de una de las más detalladas valoraciones realizadas hasta la fecha del impacto práctico de la unión monetaria. "Existe un auténtico peligro de que el negocio bancario resulte dañado si las incertidumbres persisten", dice el informe, el cual hace un llamamiento a los gobiernos para que decidan una fecha concreta para la unión y para que establezca definitivamente cómo se producirá ésta.

La mayoría de los bancos de la CE admiten que la unión monetaria plena será un hecho, pero no antes de 1999 y, en cualquier caso, más tarde de lo que prevé el calendario de Maastricht. Su impresión es que empezará con un grupo de pocos países constituido fundamentalmente por Alemania, Francia y el trio del Benelux, y que las monedas nacionales circularán durante algún tiempo junto con la moneda común. Este sistema dual resultará más costoso para bancos, comerciantes y empresas de todo tipo que una substitución súbita. Pero los banqueros creen, efectivamente, que prevalecerá una transición con dos monedas, y esto porque los políticos lo considerarán conveniente para tranquilizar al público.

En general, la unión acelerará la mayor integración de la banca europea y la constitución de alianzas entre bancos, ya en curso.

Dentro ya de cada banco, los más afectados serán los departamentos de moneda extranjera. Sus ingresos se reducirán apreciablemente con el esperado descenso de las operaciones entre monedas europeas.

Los bancos, incluyendo a los del continente, esperan que se produzca una tendencia hacia la centralización en Londres de las operaciones monetarias, y después de la unión. Y esto con independencia de que Gran Bretaña se reincorpore o no al Sistema Monetario Europeo, todo ello a causa, según el informe, de los menores impuestos de dicho país y de la relativa facilidad con que los operadores menos eficaces pueden ser despedidos, gracias a la renuncia del Reino Unido a la carta social de Maastricht.

La banca al por menor será la segunda actividad más afectada por la mayor competencia, con una caída de los beneficios que se hará evidente a medida que se manifiesten las ineficacias. Los bancos esperan concentrarse en la venta de los productos existentes, en especial tarjetas de plástico, a nuevos clientes extranjeros, más que en el desarrollo de nuevos productos en este medio lleno de altos riesgos. Los bancos al por menor perderán ingresos como consecuencia de la menor necesidad de cheques de viajeros y de servicios cambiarios. Saben que harán falta importantes inversiones para los pagos interfronteras de pequeñas transacciones, pero creen que esto disminuirá los costes operativos a medio y largo plazo, dice el informe.

(1) "Consequences of Ecu/Emu: Survey of the European Banking Industry". Michel Demont, KPMG Peat Marwick Consultants. París La Défense.

La competencia se intensificará también en los servicios a las empresas ("corporate banking"), en los que la facilidad con que los clientes podrán comparar los precios de toda Europa pondrá a prueba las facultades persuasorias de los bancos individuales que pretendan convencer a las empresas clientes de que sus ofertas son las mejores.

Al igual que en el caso de banca al por menor, los clientes pedirán un sistema internacional de pagos mejor. Un obstáculo práctico aquí es cómo reconciliar los sistemas de rápido pago practicados en la Europa continental -donde la información es sólo intercambiada entre bancos- con el sistema británico, en el que los bancos intercambian físicamente instrumentos de pago. Los banqueros dicen querer un único mecanismo de pagos europeo para las grandes transacciones comerciales, contrariamente a lo que ocurre hoy, en que existen varios junto al Swift, el servicio de pagos de base belga.

La banca de inversión se verá menos afectada, toda vez que servicios tales como fusiones, opas y proyectos financieros se hallan más vinculados a la integración general europea que al detalle de la unión monetaria. Con todo, una moneda única triunfante y sólida podría contribuir a la atracción de dinero hacia las bolsas europeas. La unión monetaria estimulará las actuaciones a favor de un sistema operativo único en este campo, al hacer más fácil para compradores y vendedores las comparaciones de los precios de las acciones en los diferentes mercados de valores comunitarios, según el informe.

Los bancos europeos no habían experimentado nunca, que se recuerde, un revuelo como el actual, y se les hace difícil identificar exactamente dónde se producirán los mayores costes.

El coste más elevado será probablemente el originado por el cambio de los sistemas informáticos utilizados en la mecánica de los pagos, cajeros automáticos y modificación de las terminales de los puntos de venta. Los bancos también esperan gastar más en formación.

El paralelo más próximo -es el revuelo que los bancos británicos vivieron con la introducción del sistema decimal en el campo monetario, en 1971. Sólo Barclays adquirió 10,5 millones de libras de monedas de bronce, de un peso de 3.500 toneladas, repartiéndolas entre 1.000 centros de almacenamiento antes de ser distribuidas a las sucursales el día que debía tener lugar el cambio. El ejercicio se prolongó durante dos años.

Más recientemente, los bancos del Reino Unido tardaron seis meses en introducir un nuevo billete de 10 libras. El establecimiento de la unión monetaria europea constituirá una operación de una magnitud y una complejidad infinitamente mayores.

El camino de Clinton hacia un déficit mayor.

*El artículo que se transcribe a continuación, de Martin Feldstein, apareció publicado en **The Wall Street Journal** de 2 de Marzo.*

Como persona que ha estado urgiendo la reducción del déficit durante más de una década, me sentí inicialmente complacido por el énfasis que el presidente Clinton parecía poner en esta empresa, así como por la severidad de las medidas que iba a utilizar para dicho fin.

Desgraciadamente, un análisis detenido de su plan muestra que éste, de ser aprobado, no llevaría a la reducción del porcentaje de la renta nacional que el déficit representa. Los proyectados incrementos del gasto en programas sociales superarían con mucho los menores gastos o los mayores ingresos previstos en el plan, con lo que el resultado sería un déficit superior dentro de cuatro años.

Ni siquiera en el marco de los cálculos optimistas del equipo de Clinton se ha de producir una reducción relativa y medianamente significativa del déficit en los próximos cuatro años. Si todos los cambios en los capítulos de gastos y de ingresos se producen de conformidad con lo previsto en el plan y la economía norteamericana recupera el "pleno empleo" en 1997, el déficit presupuestario, según los cálculos de Clinton, será entonces igual al 2,7% del producto nacional bruto. Ahora bien, en 1990, cuando la economía estuvo por última vez en situación de pleno empleo, el déficit (excluyendo lo previsto para el seguro de depósitos) fue del 2,9% del PNB.

Con un déficit del 2,7% del producto nacional el gobierno federal tendría que pedir prestado alrededor de la mitad del ahorro neto generado por las familias, las empresas y los gobiernos de los estados y locales. El resto del ahorro sería insuficiente para financiar la inversión necesaria para hacer frente al incremento de la mano de obra. Y la proporción de la deuda nacional sobre el PNB, ahora de más del 50%, seguiría subiendo.

Excesivamente optimista.

Pero estas cifras sombrías son aún demasiado optimistas, toda vez que no hay posibilidad alguna de que el plan de Clinton produzca la reducción del déficit que proyecta.

Considérense, primero, el incremento impositivo, que es la pieza central del plan por lo que a la disminución del déficit se refiere. Para 1994, el plan proyecta una reducción del déficit de 39 m.m. de dólares, de los cuales 31 m.m. han de resultar del aumento de los tipos del impuesto sobre la renta personal de los individuos con unos ingresos imponibles de más de 140.000 dólares y del aumento de un 2,9% del impuesto del Medicare en todas las rentas que excedan los 135.000 dólares.

Las estimaciones de ingresos de Clinton se basan en la asunción falsa de que los contribuyentes no variarán sus comportamientos como respuesta a la subida del 37% de sus tipos impositivos marginales (del 31% actual al 42,5% que va a resultar del nuevo tipo del 36%, más un recargo del 10% para los super ricos, más el 2,9% del impuesto de Medicare). En realidad, los contribuyentes encontrarán la manera de convertir las rentas imponibles en rentas no imponibles. Los refugios fiscales y los aplazamientos compensatorios ("deferred compensation") resultarían más atractivos. Y algunas personas, en especial en las familias con dos empleos, optarán por trabajar menos.

Si los mayores tipos marginales hacen que esos contribuyentes reduzcan sus rentas imponibles en un 10%, desaparecerá virtualmente todo el aumento de ingresos proyectado. Para un contribuyente con 400.000 dólares de renta imponible, la subida de los tipos se traducirá para el Tesoro en 26.085 dólares de ingresos adicionales si no se produjera ningún cambio en el comportamiento de aquél. Pero si la renta imponible se reduce a 360.000 dólares, los ingresos adicionales serían sólo de 7.935 dólares.

Los efectos sobre los ingresos del Tesoro son todavía más sorprendentes en los casos de rentas ligeramente más bajas. Para una renta imponible de 180.000 dólares, el tipo impositivo

marginal se elevaría en un 25%. Pero incluso una muy pequeña reducción del 5% de la renta imponible (hasta 171.000 dólares) significaría una disminución neta del total de impuestos pagados. En efecto, aunque el Tesoro recaudaría 2.594 dólares de impuestos adicionales sobre la mayor renta hasta alcanzar los 171.000 dólares, perdería 2.790 dólares al no gravar los restantes 9.000 dólares al actual tipo del 31%. El efecto neto sería una pérdida de ingresos de 196 dólares, en vez de un proyectado aumentado de 3.305 dólares. Con una disminución del 10% de la renta imponible (hasta 162.000 dólares), los tipos más altos le costarían de hecho al Tesoro 3.697 dólares por una pareja con 180.000 dólares de renta actual imponible.

Según el texto del plan de Clinton, la mitad de los contribuyentes con rentas superiores a los 140.000 dólares tienen rentas inferiores a los 180.000 dólares. Por consiguiente, incluso una reducción del 5% de las rentas imponibles resultante del aumento del 25% del tipo marginal reduciría los impuestos pagados por la mayoría de las personas afectadas por la subida de los tipos. Los contribuyentes, pues, saldrían perjudicados sin que el Tesoro obtuviera a cambio provecho alguno y sin que, por lo tanto, el déficit fuera reducido.

La segunda característica del plan que provoca escepticismo es la asunción de que el Congreso recortará los gastos de defensa nada menos que en un 25% a lo largo de cuatro años. Tales gastos, en el ejercicio fiscal en curso, ascenderán a 295 m.m. de dólares, equivalentes al 4,8% del PIB, porcentaje mucho menor, pues, que el 5,9% de 1989, anterior a la caída del muro de Berlín y al colapso de la Unión Soviética. El mantenimiento del nivel real presente exigiría 328 m.m. de dólares para defensa en 1997, incluso en el caso de que la inflación media sea de un muy modesto 2,8% anual según lo previsto por la Oficina Presupuestaria del Congreso.

Los 249 m.m. para gastos militares proyectados por el plan 34 de Clinton para 1997 representan pues una cifra inferior en un 25% a la suma necesaria para mantener el gasto real actual, e inferior en un 33% de la cantidad requerida para mantener el 4,8% del PIB gastado en defensa. Clinton, por consiguiente, reduciría estos gastos al 3,3% del PIB, lo que supondría el porcentaje más pequeño de cualquier año desde 1940 y una tercera parte menos del de 1959, año en que J.F. Kennedy advirtió que Estados Unidos no gastaba lo necesario en defensa.

<.....>

Ahora bien, en unos tiempos de creciente incertidumbre militar y de conflictos en todo el mundo, así como de una nueva proliferación de armas nucleares y de cohetes balísticos, hay buenas razones para dudar de la predisposición del Congreso a aceptar tan drásticas reducciones.

El tercer gran interrogante sobre el plan se refiere a los proyectados recortes de gastos interiores. Según Clinton, los gastos no militares se habrán reducido en 1997 en 61 m.m. (antes de tener en cuenta sus planes para nuevos gastos de 55 m.m. en "inversiones e incentivos", una etiqueta que deja de tener sentido cuando se aplica a todo tipo de programa social y de redistribución de renta). Sea como fuere, ¿en qué medida se puede esperar que el recorte de 61 m.m. sea efectivo?

Alrededor de la mitad de los "recortes de gastos" son en realidad incrementos de ingresos. La subida del impuesto sobre las pensiones de la Seguridad Social en los perceptores de rentas superiores a los 32.000 dólares representaría un ingreso de 7 m.m. en 1997. Una amplia gama de tasas por la utilización de servicios producirían 9 m.m. Una mayores primas del Medicare proporcionarían 4 m.m., si el Congreso así lo aprueba. Una variada serie de cambios en las

normas sobre pagos a los hospitales por parte de Medicare y Medicaid representaría el ahorro de unos 6 m.m., que correrían de cuenta de los aseguradores privados. Añádanse 4 m.m. que el gobierno espera ahorrar por creer que los mercados financieros están equivocados y por reducir el tiempo de vencimientos de la deuda, y ahí está el total de 30 m.m. de "recortes del gastos" para 1997, conseguidos sin haber dejado de prestar ni una sola asistencia ni haber reducido en absoluto la actividad.

Buenos deseos.

La intensa búsqueda por parte del equipo de Clinton de programas "que no funcionan o que ya no se necesitan" dio como resultado un posible ahorro de menos de 3 m.m. de dólares en un presupuesto en el que han de figurar en 1997 1,43 billones para gastos no militares. Es decir, un ahorro del 0,25%. La mayor parte del resto de los 28 m.m. de los proyectados "recortes del gasto" corresponde a ese tipo de números que reflejan unas buenas intenciones y que tradicionalmente ayudan a los que elaboran el presupuesto a proyectar menores déficit aunque en definitiva no supongan ahorro alguno.

Es una pena que el presidente Clinton no escuchara los consejos de sus dos expertos en cuestiones presupuestarias, Leon Panetta y Alice Rivlin, que deseaban un marco más amplio de posibles reducciones. La decisión del presidente de evitar recortes reales de gastos no militares y de adoptar una contraproducente estructura de mayores tipos impositivos deja a Norteamérica sin un programa creíble de reducción del déficit. Los planes de Clinton de incrementar los gastos no militares llamados "inversiones e incentivos" en 160 m.m. en cuatro años, y en 55 m.m. sólo en 1997, asegura que el plan dará lugar a un incremento notable de la parte de la renta nacional absorbida por el déficit presupuestario. Lo más triste de todo esto es que, o bien el presidente no entiende lo que ocurre, o bien que no está en la misma longitud de onda que el pueblo norteamericano.

¿Locomotora USA? ¡De ninguna manera!

*El artículo que se transcribe a continuación, de Lester C. Thurow, apareció publicado en **Financial Times** de 10 de Marzo.*

A lo largo de los últimos 20 años, la distribución de la prosperidad en Estados Unidos ha evolucionado de una forma poco usual en el resto del mundo industrial. En efecto, a pesar de que el producto nacional bruto real per cápita ha estado subiendo (en casi el 30% desde 1973 a 1992), las rentas reales se han reducido para una mayoría de la población trabajadora. Y así, mientras alrededor del 20 por ciento se ha visto situado en una escalera ascendente, otro 20 por ciento ha permanecido en una cinta móvil plana en tanto que el 60 por ciento restante ha estado en una escalera descendente.

Dos son los factores que explican estas estadísticas. La tecnología parece estar exigiendo una mano de obra mucho más capacitada. Los salarios han estado subiendo para los operarios cualificados y bajando para los no cualificados. Por otra parte, dado que los Estados Unidos están mucho más abiertos a las importaciones de productos industriales procedentes de países

del Tercer Mundo -con bajos salarios- que Europa o Japón, lo que los economistas conocen como el "factor igualador de los precios" (en una economía global, aquellos que dispongan de una preparación propia de los países subdesarrollados obtendrán ingresos propios de un país subdesarrollado, incluso en el caso de que vivan en países del Primer Mundo) parece estar también presionando a la baja los salarios de los no cualificados.

En cierta medida, en Estados Unidos, las esposas con un empleo han venido a remediar esta situación. Trabajando un mayor número de horas al año, han conseguido mantener constantes las rentas familiares reales del 60% inferior de la población, incluso teniendo en cuenta que los salarios masculinos han estado bajando. La familia media norteamericana ve así con razón cómo trabaja más sin que ello se traduzca en progreso económico. Y lo que es aún peor, muchas de estas familias disponen de muy poca capacidad de trabajo en reserva, susceptible de ser utilizado en caso de absoluta necesidad. Las esposas dedican a sus empleos casi todo el tiempo de que disponen, a pesar de lo cual todo lo que tienen ante sí no es más que declive económico.

En estas circunstancias, no puede sorprender que los análisis del voto revelen que los que se hallan en la escalera ascendente votarán casi unánimemente por George Bush, mientras que los que se encuentran en la escalera descendente lo hicieran en la misma proporción por Bill Clinton. Ahora bien, para que se le dé la posibilidad de cumplir lo prometido -es decir, de detener el descenso- Clinton necesita conseguir unas cuantas cosas, entre las que figura una mayor inversión para la mejora de la formación. Pero, además, una tasa de crecimiento del orden del 4 al 4,5 por ciento constituye una absoluta necesidad si se han de crear más oportunidades de empleo y si se quieren aumentar los salarios reales del 80 por ciento de la mano de obra masculina que no participó de los incrementos de la renta de los años 70 y 80.

Pero supongamos que Clinton consiguiera todo eso y que el 4% de crecimiento del cuarto trimestre de 1992 se sostuviera. El presidente debería enfrentarse inmediatamente con un problema de comercio exterior. Los Estados Unidos empiezan su nueva andadura con un gran déficit comercial (muy próximo a los 100 m.m. de dólares), y podría muy bien esperarse un gran aumento de las importaciones si la expansión norteamericana fuera muy superior a la del resto del mundo industrial.

Ahora bien, si el aumento de las importaciones se produjera realmente, el resultado sería la paralización de la recuperación económica de Estados Unidos. Si se observa la relación entre producción y empleo en la industria norteamericana, resulta que cada 45 m.m. de importaciones adicionales de manufacturas le cuestan a la economía de Estados Unidos un millón de puestos de trabajo. Clinton no puede permitirse tal pérdida. Si lo hace, no estará en condiciones de cumplir lo que prometió a los que le eligieron. De lo que resulta que el presidente no tiene más remedio que adoptar todas las medidas a su alcance para conseguir que el déficit comercial no empeore. Para decirlo con mayor claridad: el presidente Clinton no puede permitir que la economía norteamericana se convierta en una locomotora para el resto del mundo.

El resto del mundo es ahora un tren económico demasiado largo para que Estados Unidos pueda arrastrarlo solo. Si Norteamérica lo intentara, su recuperación, simplemente, se paralizaría. La respuesta adecuada desde la perspectiva de Estados Unidos -y del mundo- es una expansión coordinada, fiscal y monetaria, de las tres grandes economías (Alemania, Japón y EE.UU.), de forma que puedan actuar como una locomotora conjunta. Si tal coordinación no puede conseguirse rápidamente, Clinton no tendrá más solución que proceder directamente para evitar que el déficit comercial de Estados Unidos empeore.

El enfrentamiento que resulte del deseo del mundo de engancharse a la locomotora norteamericana, por una parte, y de la necesidad del presidente Clinton de desengancharla del tren de la economía mundial, por otra, alcanzará tintes dramáticos en el caso de Japón. Este país tiene un excedente comercial de 135 m.m. de dólares, que aumenta además a una tasa de 50 m.m. al año. De acuerdo con la experiencia, si los Estados Unidos crecieran substancialmente más deprisa que Japón, las exportaciones de este país a Norteamérica aumentarían notablemente.

El problema es muy simple. Japón no sabe cómo poner en marcha una recuperación económica si no es acudiendo a una explosión de sus exportaciones. Los Estados Unidos no tendrán recuperación económica si se produce tal incremento de las exportaciones japonesas.

El objeto inmóvil choca con la fuerza irresistible⁽¹⁾.

Lester Thurow, en la picota.

*Carta al director de **Financial Times** (17 de Marzo). Su autor es Juan T. Trippe, profesor de Economía Internacional en la Universidad de Yale.*

Cuando Lester C. Thurow ("Financial Times" de 10 de este mes) formula recomendaciones sobre macroeconomía y política comercial de Estados Unidos, lo que hace es decir cosas absurdas y peligrosas.

Primero, ahí está su manifestación de que es absolutamente necesaria una tasa de crecimiento del 4 al 4,5 por ciento si el presidente Clinton ha de crear unas mayores oportunidades de empleo y elevar los salarios reales del 80 por ciento de la mano de obra masculina que no participó de la mejora de la economía en los años 70 y 80. Podemos prever, o por lo menos esperar, un período de uno o dos años de recuperación cíclica durante el cual la tasa de expansión del PIB se mantenga en el nivel del 4,8% alcanzado en el cuarto trimestre de 1992. Pero es un sueño creer que los Estados Unidos pueden sostener durante un largo período una tasa de crecimiento medio anual del 4/4,5 por cien.

(1) En relación con este artículo, **Financial Times** de 16 de Marzo publicaba la siguiente carta al director:

Los comentarios de Lester Thurow sobre la necesidad de que los Estados Unidos, en esta fase expansiva de su economía, se "desenganchen" de sus interlocutores comerciales, contienen algunos errores de razonamiento que deben ser subrayados.

Thurow sostiene que un súbito incremento de las importaciones industriales daría lugar a un aumento del desempleo en la medida en que la "locomotora" norteamericana avanzara más deprisa que otros países. El caso es, sin embargo, que tal incremento de las importaciones dependería de un aumento mucho mayor de la demanda y del producto interior bruto de Estados Unidos.

Las importaciones industriales constituyen sólo el 5 por ciento del PIB norteamericano. Por consiguiente, para que se alcanzaran los 45 m.m. de incremento de que habla Thurow el PIB debería subir en 900 m.m. de dólares, o el 15 por ciento. Esto representaría la creación de muchos más puestos de trabajo que los que destruirían los 45 m.m. de importaciones adicionales.

Esto, obviamente, no es más que economía elemental, razón por la cual sorprende que el decano de la Sloan School del MIT necesite esta lección.

Firmado: Robert Solomon.
The Brookings Institution
Washington DC

Durante la etapa 1948-90, la tasa de crecimiento medio anual fue de algo más del 3,2 por ciento. Incluso las tasas conseguidas en los álgidos años 50 (con una tasa media del 4 por ciento) y 60 (4,1 por ciento) fueron inferiores de lo que propone Thurow.

Además, una de las consecuencias de los 12 años perdidos de la era Reagan-Bush ha sido el debilitamiento de la economía de la oferta. Y si bien debería ser posible conseguir algo mejor, en los próximos 10 años, de lo alcanzado en los 80 (2,6% de crecimiento medio), es peligroso pedir algo inalcanzable y decir que esto constituye una condición necesaria para la mejora de los salarios reales y para el aumento de las oportunidades laborales de aquellos que resultaron perjudicados en la pasada década.

En realidad, la próxima etapa puede resultar muy positiva si se consigue un crecimiento medio anual del 3 por ciento. Todo depende de la composición del crecimiento.

Segundo, ahí está la opinión de Thurow según la cual los Estados Unidos deberían esperar un gran incremento de las importaciones si consiguieran alcanzar una tasa de expansión mayor que la del resto del mundo industrial. Esta proposición no tiene por que ser correcta en los casos en que el crecimiento es impulsado por la oferta ("supply-driven"). Así, v.g., Japón se las arregló para crecer mucho más deprisa que el resto del mundo durante varias décadas sin resultar inundado por las importaciones.

Pero incluso cuando la mayor expansión está impulsada por la demanda, tal proposición sólo se sostiene si el origen del estímulo de la demanda es una política fiscal expansionista o un impulso exógeno de algún otro componente de la demanda final interna, no si es una política monetaria expansiva.

Tercero, veamos la afirmación de que, si se contempla la relación entre producción y empleo en la industria norteamericana, cada 45 m.m. de dólares de importaciones adicionales de manufacturas le cuestan a la economía norteamericana un millón de puestos de trabajo. Manifestaciones como ésta, carentes de todo sentido, pueden conducir a muchos suspensos académicos. ¿Dónde demonios está la relación entre una cosa y otra? ¿Debería pensarse que también lo contrario es cierto, es decir, que una disminución de 45 m.m. de las importaciones produciría 1 millón de puestos de trabajo?

Al igual que Lester Thurow, me gustaría ver una expansión fiscal y monetaria coordinada en el mundo industrial (aunque mi preferencia se inclinaría por una expansión monetaria en Estados Unidos, Alemania y Japón, una contracción fiscal en Estados Unidos y Alemania, y una expansión fiscal en Japón).

Pero, al revés que Thurow, no estoy a favor de una "acción directa" del presidente Clinton si tal actuación coordinada no puede ser emprendida con rapidez. Con toda seguridad, "acción directa", "adopción de todas las medidas necesarias" y "desenganchar la locomotora del tren constituido por el resto de la economía mundial" son expresiones codificadas que significan en realidad proteccionismo, controles a la importación, etc. etc.

Lo que Norteamérica y el resto del mundo no necesita en absoluto es una guerra comercial producto de un análisis económico irracional y de una visión provinciana, defensiva, de unos disminuidos Estados Unidos. Los japoneses son lo suficientemente buenos como para producir grandes y crecientes excedentes. Otras partes del mundo deberían hacer lo mismo si los

recursos netos que se necesitan para las transferencias a los países en vías de desarrollo, al este de Europa y a la antigua Unión Soviética se han de materializar en algo concreto.

Por supuesto, es de desear que los japoneses abandonen sus prácticas proteccionistas para que su comercio (importaciones y exportaciones) puedan expandirse, aunque sin poner en peligro el deseable superávit exterior de Japón.

Espero fervientemente que nadie que ocupe un puesto de responsabilidad política escuche lo que dice Lester Thurow.

¿Keynes redivivo?

Los años 80 vieron el triunfo del monetarismo, simbolizado por el reaganismo en Estados Unidos y el thatcherismo en Gran Bretaña. La victoria de Bill Clinton, la política de relanzamiento de John Major, son interpretadas frecuentemente como un cierto regreso del keynesanismo, es decir, del pensamiento económico desarrollado entre las dos grandes guerras por John Maynard Keynes. Ningún economista ha influido más el ideario económico contemporáneo que este economista inglés, nacido el 1883 y muerto en 1946, autor de la "Teoría general del interés, el empleo y el dinero" (1936). Para luchar contra el paro, este funcionario del Tesoro, profesor del King's College de Cambridge, precronizaba una intervención de los poderes públicos que asegurara el pleno empleo a través de una política fiscal y monetaria que favoreciera el consumo.

Después del éxito, en 1983, del primer volumen de su biografía de lord Keynes, los responsables de las decisiones, angustiados, acuden a Lord Skidelsky, historiador formado en Oxford, profesor de Economía Política en la universidad de Warwick.

Ahora Robert Skidelsky acaba de publicar el segundo volumen de dicha obra, "The Economist as Saviour" (1920-1937), editada por MacMillan. Especialista del período de entreguerras en Gran Bretaña, autor de una biografía famosa del fascista Oswald Mosley, ese par del Reino ha hecho más que ofrecer las ideas de Keynes a la curiosidad del público. Ha abierto una ventana sobre la vida privada de este, lo que le está valiendo controversias, no siempre amistosas, con los defensores del maestro.

Skidelsky vive con su familia en la casa de Sussex que Keynes habitó de 1925 a 1946. Ha elegido el nombre del pueblo de Tilton, donde se halla la casa, como título nobiliario. Lord Skidelsky preside también un centro de investigación, la Social Market Foundation, gran suministrador de materia gris para la Administración británica y caballo de batalla del neokeynesianismo, hoy en el primer plano de la actualidad.

P. ¿Por qué se interesó Vd. por Keynes?

R. Keynes me obsesiona desde mis estudios de historia en Oxford. Escribí una tesis sobre los efectos de la Gran Depresión de los años 30 en la política británica. Fue entonces cuando sus teorías se impusieron. Keynes es uno de los personajes más fascinantes del siglo XX. Inglés poco común, reunía aspectos interesantes muy variados, como la literatura, la filosofía, las artes, la política, una inteligencia fuera de lo corriente, una pasión por los debates ideológicos, una vida

privada compleja... En una palabra, en él se reúnen todos los ingredientes para una gran saga de la ante-guerra.

P. *¿Cuál es a su juicio la principal aportación de Keynes?*

R. Hay dos contribuciones que me parecen esenciales. En primer lugar, la idea de la volatilidad y de la inestabilidad propias de las economías no dirigidas por el Estado. Y en segundo término, el hecho de que una recesión puede prolongarse durante uno o dos decenios si no se hace nada para ponerle remedio.

Esto se vio en los años 80. Por el contrario, de 1948 a 1970, la gran etapa del keynesianismo, el ciclo coyuntural había casi desaparecido del todo, salvo por lo que se refiere a ciertas alteraciones episódicas. Dos principios presidieron esa situación básicamente estable: la estrategia del pleno empleo adoptada por los poderes públicos y la disciplina de los tipos de cambio fijos del sistema monetario internacional creado en Bretton Woods en 1944.

P. *¿En qué contexto desarrolló Keynes sus tesis?*

R. La "Teoría general" nació de las consecuencias de la Primera Guerra Mundial. Keynes fue un opositor manifiesto de las enormes reparaciones exigidas a Alemania, las cuales, según él, iban a sumir necesariamente a Europa en el caos. Esto le llevó a preguntarse por las consecuencias de las crisis monetarias. Más tarde, sus adversarios denunciarán el carácter inflacionista de sus teorías, lo que no deja de constituir una paradoja si se tiene en cuenta que la lucha contra la vida cara estuvo siempre en el centro de las reflexiones de Keynes.

En los años 20, fue uno de los primeros en decir que una estabilización económica debía pasar primero por la ausencia de fluctuación de los precios. A sus ojos, el régimen del patrón oro, en vigor en la época, era inestable por naturaleza puesto que no había medios para controlar la cantidad de moneda circulante. ¿No resulta paradójico que Milton Friedman⁽¹⁾ considere que el libro de Keynes "The Track on Monetary Reform", escrito en 1923, suponga el verdadero inicio de la reflexión monetaria?

También debe recordarse que Keynes se interesó por estos temas como consecuencia de la Revolución de Octubre de 1917, de la llegada al poder de Mussolini en Italia y del aumento del poder nazi en Alemania. El sistema político liberal estaba gravemente amenazado. Para Keynes, la supervivencia del capitalismo dependía en buena parte de la estabilidad del patrón monetario. Si éste se viera sometido a fluctuaciones excesivas, las consecuencias serían unas convulsiones económicas y sociales que no podrían dejar de manifestarse en las instituciones políticas.

Finalmente, también debe aludirse a la decisión de Churchill de establecer para el patrón-oro una paridad que Keynes juzgó demasiado elevada en relación con el dólar. La sobrevaloración de una divisa crea automáticamente paro si se quieren mantener los precios y los salarios a un nivel competitivo. En fin, sus ideas sobre las grandes obras como instrumentos de relanzamiento llegaron más tarde, en 1929, en un artículo titulado "Lloyd George, ¿puede conseguir lo que pretende?".

(1) El economista norteamericano, teórico de la Escuela de Chicago, afirma que las fluctuaciones de la actividad económica dependen, no de las variaciones de la inversión -como creía Keynes- sino de las de la oferta mundial.

P. *¿Representó la intuición un papel importante en el pensamiento de Keynes?*

R. ¡Fundamental! Keynes sabía "notar" la atmósfera del momento. No le gustaba la econometría que consistía en prever el futuro analizando los datos del pasado. Fue un gran matemático, pero nunca cometió el error -tan frecuente entre los economistas- de pensar que las estadísticas podían traducirse en previsiones. Para Keynes, la economía unía la torre de marfil y el mundo real, la imaginación y las cifras. Tenía una gran experiencia práctica, frecuentaba la City, especulaba...

P. *¿Se puede decir que su vida privada influyó en su obra?*

R. Keynes formaba parte de un mundo de artistas y de escritores, el "grupo de Bloomsbury". Se había casado con una bailarina. No se puede decir que una teoría económica sea el resultado de la personalidad de su autor. Ahora bien, una vez dicho esto hay que añadir que existe una relación indirecta. El hombre que desafía las reglas sexuales victorianas tiende a dar pruebas de escepticismo a propósito de todas las normas y de todos los dictados.

P. *¿Cuál cree Vd. que es el principal éxito de las teorías de Keynes?*

R. ¿Qué papel representaron las recetas de Keynes en la formidable expansión que se produjo en Occidente entre 1955 y 1970? Algunos dicen que fue un ciclo natural de treinta años y que la influencia de Keynes fue mínima. Yo les contesto que jamás se había conocido con anterioridad una etapa de prosperidad tan prolongada. Los años centrales del siglo XIX -otra etapa positiva similar- se vieron convulsionados por cortas pero violentas recesiones, y la tasa de crecimiento fue entonces mucho menor que en la última postguerra.

P. *¿Y el fracaso más espectacular?*

R. La inflación que se produjo a finales de los años 60. Los anti-keynesianos aseguran que la política económica inspirada en las ideas de Keynes hinchó la demanda y condujo al alza de los precios y de los salarios, con lo que se produjo la famosa espiral inflacionista. En parte tienen razón, pero, a mi juicio, los gobiernos no esperaron a Keynes para inventar la inflación, en especial cuando se trataba de financiar una guerra. A mi juicio, los responsables fueron los Estados Unidos, que no quisieron aumentar los impuestos para pagar la guerra del Vietnam. No es una mera coincidencia el hecho de que la inflación se acelerara paralelamente con el hundimiento del sistema de cambios fijos.

P. *¿Cómo se puede explicar la escasa influencia de Keynes en Francia?*

R. Su hostilidad a las reparaciones alemanas, en 1918-1919, lo había hecho muy impopular. En Francia, la economía no ha sido nunca considerada como una disciplina intelectual, contrariamente a lo que ha ocurrido en los países anglosajones. El economista, en Francia, era generalmente un inspector de Hacienda o un alto funcionario, raramente un pensador.

Después de la guerra surgieron unos cuantos economistas de relieve, pero sus aportaciones fueron sobre todo filosóficas e históricas. Francia, en mi opinión, no ha conocido nunca un período "keynesiano" en el sentido en que esta expresión se entiende en Gran Bretaña, y esto puede ser debido a la importancia de la planificación. Pierre Mendés France y su círculo de colaboradores son los únicos discípulos que me vienen a la memoria.

P. *¿Quiénes eran, en su tiempo, sus principales detractores?*

R. Los partidarios de la escuela clásica. Según ellos, los desórdenes económicos se corrigen solos y el pleno empleo se restablece automáticamente. Para otros, una recesión es el precio que debe pagarse por un período de prosperidad. Debe esperarse a que el tiempo conduzca al restablecimiento de la confianza, gracias, sobre todo, al aumento del ahorro y al descenso del consumo. Es la tesis defendida por sus opositores, Hayek, Schumpeter y Rueff.

P. *¿Cómo pueden explicarse el declive del "keynesianismo" y el fervor por la escuela "monetarista"?*

R. Los keynesianos fueron incapaces de explicar la "stagflation" de los años 70, es decir, la conjunción de inflación y menor actividad. Los hijos espirituales de Keynes, como Paul Samuelson, no supieron sacar provecho de las advertencias del economista inglés a propósito de la inflación. No tuvieron en cuenta la importancia de la relación entre cantidad de dinero y precios; y los monetaristas sacaron provecho de ello. Los tiempos habían cambiado. El fracaso de los remedios keynesianos contra la inflación -una política de rentas y un control de los salarios- se explica sobre todo por el poder de los sindicatos y por la ausencia de consenso político que hubiera permitido controlar los costes.

P. *¿Es posible concebir hoy una vuelta a las ideas reactivadoras keynesianas?*

R. Tal vez, pero de manera distinta a lo que fue el caso en los años 70. El concepto de "pleno empleo" ha cambiado. La revolución monetarista ha tenido por lo menos un efecto positivo: hacer aceptar el principio de tasa de paro "natural". Se trata de un porcentaje del que no se puede bajar sin provocar un aumento de los precios. Digamos del 5 al 6 por ciento. Para reducirlo más son necesarias modificaciones fundamentales en el marco micro-económico, bien sea en el mercado de trabajo, bien en el aparato productivo. Los neokeynesianos deben reconocer los límites de la intervención pública. Ahora se sabe que el Estado no está constituido sólo por agentes ilustrados que sólo piensen en el bien de los administrados.

P. *¿Qué lecciones se pueden sacar de la obra de Keynes?*

R. La idea de que un gobierno no puede dejar que la economía se desenvuelva sola. Los efectos de hacerlo se constatan en la recesión actual, resultado sobre todo del dominio de la economía real por el mundo de las finanzas. El derrumbamiento que ha resultado de ello es el resultado directo de la negativa de las autoridades a intervenir. La estabilidad de la economía real es esencial. Yo soy partidario de una política de crecimiento razonable y, sobre todo, de un sistema de cambios fijos.

P. *La mundialización de la economía, ¿no ha cambiado radicalmente los datos sobre los cuales Keynes concibió sus teorías?*

R. La desregulación financiera casi total constituye uno de los grandes problemas actuales. Las limitaciones impuestas a los movimientos de capital constituyeron uno de los factores del éxito del sistema keynesiano de Bretton Woods.

El movimiento constante de las monedas y de los tipos de interés constituye un gran factor de inestabilidad, tanto más peligroso cuanto que es autónomo. Los banqueros son como corderos: todos van en la misma dirección, por ejemplo, prestando al Tercer Mundo sin

discernimiento primero, y cambiando de rumbo, negándoles el pan y la sal, a continuación. Para compensar los excesos de los préstamos bancarios deben regularse de nuevo los circuitos financieros, apretando los tornillos.

P. *El programa de Bill Clinton en los Estados Unidos y la vuelta de un cierto intervencionismo de Estado, ¿le parecen a Vd. inspirados por las tesis keynesianas?*

R. El programa de Clinton es muy incoherente. Se inspira vagamente en Keynes, por ejemplo, prometiéndole gastos de infraestructura. Para Clinton, la posición de salida es problemática. ¿Cómo llevar a cabo este programa de inversiones con un déficit tan considerable? Hace 20 ó 30 años, un presidente norteamericano podía decir: "nos hallamos en recesión, pero el presupuesto está equilibrado. Vamos a gastar más para estimular la economía". Hoy esto no es ya posible. El público está persuadido de que es inevitable un aumento de los impuestos si se han de financiar esos grandes trabajos, lo que le obliga a reducir sus gastos de consumo. Con un agujero de tal magnitud en las finanzas públicas se han de reducir los tipos de interés y no elevar el déficit presupuestario.

P. *¿Se puede calificar de neo-keynesiana la reactivación europea decidida en el consejo de Edimburgo?*

R. No es la primera vez que se intenta coordinar mejor las políticas económicas. En general, esto no suele conducir a grandes cosas. Nos hallamos en una situación intermedia: se ha perdido la confianza en el monetarismo y el neo-keynesianismo no se ha impuesto aún. El mundo de hoy es totalmente distinto del de Keynes. Se debe dar una importancia mayor al control de las finanzas públicas.