LA INFORMACIÓN ECONÓMICA
EN LA
PRENSA INTERNACIONAL

SUMARIO

El crecimiento de China	93
La integración europea seguirá	93
¿Se “europeíza” Gran Bretaña?	93
Una mala idea: la restricción de las importaciones textiles de China	94
El modelo Airbus	94
La evolución de las desigualdades	95
¿Se amplía Eurolandia?	95
Desaceleración en USA	95
Pesimismo económico en Europa	96
¿Se revalúa el yuan?	96
China y el textil	96
Bonos	97
¿Stagflation?	97
Los bonos de General Motors y de Ford degradados a la categoría de <i>junk</i>	98
El referendun, una decisión equivocada	98
Problemas para Norteamérica	98
Dudas sobre la apreciación del dólar	99
La recuperación del dólar	99
El dólar y el yuan	100
Los problemas de sector textil	100
China y el yuan	100
El verdadero hombre enfermo de Europa	101
Brasil: futuro granjero mundial	101
<i>L'Europe en suspens</i>	102
Trichet culpa a China	102
La OCDE urge un recorte de los tipos	102
Otro modelo	103
La OMC estrena director general	103
Blair's agenda	104
El mercado de bonos señala pesimismo	104
El plan de Europa social de Blair	104
La Norteamérica que conocimos	105

El crecimiento de China

(Martin Wolf, en *Financial Times* de 13/4)

¿Cuánto tiempo puede durar el rápido crecimiento de China? He ahí una pregunta obvia, e incluso banal. Ahora bien, el simple hecho de formularla sugiere que hay algo extraordinario en el desarrollo del coloso asiático en las últimas dos décadas y media. Sin embargo, el único sentido en el que China es excepcional es en la escala. Fuera de esto, el país se encuentra sólo en una fase temprana de la senda de rápida convergencia que antes que China recorrieron Japón, Taiwán y Corea del Sur.

Según datos del historiador de la economía Angus Maddison (actualizados hasta 2004), el PIB por cabeza de China (calculado teniendo en cuenta la paridad del poder de compra), se elevó un 370 por 100 entre 1978 y 2004, lo que supone una tasa tendencial del 6,1 por 100 anual. Sin embargo, resulta que el PIB por habitante de Japón había aumentado entre 1950 y 1973 un 460 por 100, con una tasa tendencial del 8,2 por 100. Entre 1962 y 1990, el PIB de Corea del Sur por persona subió un 680 por 100 (7,6 por 100 de *trend rate*). Taiwán, en fin, vio como su PIB por habitante crecía un 600 por 100 entre 1958 y 1987 (7,1 por 100).

El crecimiento de China no ha sido pues tan espectacular como se ha querido ver, si se le compara con el de sus menores vecinos asiáticos. Es más, existen razones para pensar que China debería haber sido capaz de mejorar la actuación de todos aquellos otros países citados.

[...]

Nada hay de extraordinario, pues, en el rápido crecimiento de China en los últimos tiempos. Ahora bien, las oportunidades de China para converger hacia las economías más ricas siguen siendo importantes. China podría encontrarse hacia la mitad de camino de la convergencia real. Nada indica que se halle próximo el agotamiento de sus posibilidades de rápido crecimiento.

La integración europea seguirá

(Carta de David R. Cameron al director de *Financial Times* de 13/4) (1)

He ahí el texto de una interesante "carta al Director" del profesor Cameron que *Financial Times* publicó en el ya algo lejano 13 de abril (2005):

Wolfgang Münchau, en su artículo "El electorado francés podría poner fin a la integración europea", publicado en ese diario el 11 de este mes de Abril, exagera las consecuencias de un triunfo del "no" en el referéndum previsto para el 29 de mayo en Francia.

El rechazo francés del proyecto de Constitución europea introduciría una notable confusión en el proceso de integración. Algunos líderes —por ejemplo, los primeros ministros del Reino Unido y de Dinamarca— que deberían hacer frente a difíciles batallas en sus propios

referéndum, podrían aplazar las votaciones hasta que resultara claro que Francia resolvía su caso, bien convocando un segundo referéndum —como hizo Irlanda después de su rechazo del tratado de Niza—, o suprimiendo el referéndum pura y simplemente. Fuera de esto, un rechazo francés podría incluso dar lugar a que el proyecto constitucional fuera archivado por un tiempo más breve o más largo.

Un rechazo del tratado por el nuevo *cartel des nons*, integrado por los de la extra derecha que imaginan que una mayoría del "no" evitaría el acceso de Turquía, así como por los de la izquierda que critican el proyecto constitucional por ser excesivamente liberal e insuficientemente "social", complicaría a corto plazo la vida de la Unión. Pero la integración europea no acabará si Francia dice no, ni siquiera en el caso de que el proyecto sea dejado de lado temporalmente.

Por otra parte, sugerir que una derrota en Francia bloquearía una mayor ampliación y una reforma económica, o incluso que echaría por los suelos la unión económica y monetaria, incluyendo el euro, equivaldría a atribuir a la constitución poderes que ahora residen, y seguirán residiendo —aunque el tratado fuere ratificado— en los propios Estados miembros.

Un rechazo francés, paradójicamente, podría incluso incrementar la probabilidad de que, cuando las cosas se calmen, la UE prosiga con un vigor todavía mayor el proceso integrador. El resultado más probable de un rechazo francés sería la prosecución de una mayor cooperación (*enhanced co-operation*) entre grupos de parecidas maneras de pensar (*like-minded states*), incluyendo tal vez a la misma Francia, que supondría profundizar en la integración en un u otro campo de actividad (*policy*).

[...]

NOTA

(1) David R. CAMERON es profesor de Political Science y director del Yale Programme in European Union Studies. Universidad de Yale. New Haven, USA.

¿Se "europeiza" Gran Bretaña?

(Graham Bowley, en *Herald Tribune* de 22/4)

Sea quien fuere el vencedor en las próximas elecciones del 5 de mayo en el Reino Unido, se va a encontrar con una economía un tanto sorprendente.

No importan los recortes de la fiscalidad y del gasto llevados a cabo por Margaret Thatcher, y tampoco las promesas hechas por Tony Blair en el sentido de respetar la ortodoxia fiscal de la "Dama de hierro".

El caso es que desde el principio de esta década, el gasto público como proporción del PIB ha experimentado en Gran Bretaña la mayor aceleración de la reciente historia del país, superior a las de Alemania, Francia, Estados Unidos, e incluso a la de Canadá, país que se

ha caracterizado tradicionalmente por su elevada propensión al gasto.

La carga fiscal es en la actualidad en el Reino Unido casi la mayor de las dos últimas décadas, y el empeoramiento del equilibrio fiscal ha superado al de todos los otros países industrializados, excepto Norteamérica.

“En algunos aspectos la economía británica se está haciendo más «europea», lo que no supone nada bueno si este país ha de continuar siendo un lugar atractivo para hacer negocios y crear empleo”, ha dicho Derek Scott, un antiguo asesor económico de Blair que después de abandonar la administración se ha distinguido por sus severas críticas de algunos aspectos de la política de éste.

[...]

Una mala idea: la restricción de las importaciones textiles de China

(*Financial Times* de 27/4. Editorial)

El clamor, a ambos lados del Atlántico, pidiendo medidas de salvaguarda frente a las crecientes importaciones de productos textiles de China debe ser considerado simplemente por lo que es: un interesado lamento por parte de los productores de Estados Unidos y de Europa y una manifestación de vergonzante oportunismo de los políticos de las dos áreas deseosos de complacer a dichos productores.

Lo que presenciamos hoy es la consecuencia natural de la abolición de las cuotas a últimos del año pasado. Las cuotas fragmentaron la producción global y dejaron una buena parte de ésta en manos de productores ineficaces. Ahora, la producción se consolida en países con ventajas comparativas, en especial China.

Esto es bueno para la economía mundial, incluidas Europa y Norteamérica. Las cuotas son de hecho impuestos pagados por los consumidores en forma de precios más elevados. El comercio libre se traduce en unos precios menores. La reintroducción de cuotas con el nombre de salvaguardas significaría el establecimiento de un impuesto, que gravaría sobre todo a las familias pobres, que gastan una parte considerable de sus ingresos en productos tales como las *T-shirts* y los *jeans*.

La ropa de vestir barata debería ser particularmente bien recibida en la Europa continental. Desde el 1 de enero del año 2000, los precios de los artículos de vestir han bajado el 24 por 100 en el Reino Unido, el 7,5 por 100 en Norteamérica, y el 6 por 100 en la zona euro.

Naturalmente, el incremento de la producción textil en China tiene lugar a expensas de fabricantes de otras áreas. Pero las primeras pruebas procedentes de Estados Unidos sugieren que la producción china desplaza a la de terceros países, no a la producción propia. En la medida en que esto sea así, el fenómeno beneficiará a Norteamérica y a Europa, que se aprovecharán de una reasignación de recursos que resultarán positivos para industrias en las

que Estados Unidos y el viejo continente disponen de ventajas comparativas.

[...]

El modelo Airbus

(*Le Monde* de 27/4. Editorial)

Incluso antes de que hubiera despegado, el A380 simboliza a la perfección lo que frecuentemente falta a los laboratorios europeos: un desafío técnico, pedidos y créditos. En pocas palabras, un efecto de atracción que estimule la investigación. En el caso del consorcio aeronáutico europeo Airbus —que reúne a Gran Bretaña, Alemania, España y Francia— son 10,7 m.m. de euros los que se han gastado para concebir y construir un avión de gran capacidad, en el que puedan viajar entre 250 y 800 pasajeros. No menos de 6.000 ingenieros han participado en esta aventura técnica, científica e industrial.

Esta movilización de las inteligencias ha permitido que investigadores frecuentemente incomprendidos en sus propios círculos se hayan convertido en pioneros, reanudando además la tradición de los grandes programas que entusiasmaron a otras generaciones de científicos: lo nuclear en los años 1960 y Ariane y el TGV en los 1980 sirvieron de pulmón a la investigación francesa y europea, al igual que la carrera armamentista y la conquista espacial representaron idéntico papel en Estados Unidos.

En todas esas ocasiones, los gobiernos se habían atrevido a poner en marcha esas empresas de altos riesgos. Los objetivos, incluso los más improbables, como el envío de un hombre a la luna ya en 1969, fueron alcanzados. Hoy es la hora de prolongar tal política, y también lo es de reunir las ayudas financieras necesarias, públicas y privadas, que estén a la altura de dicha ambición.

Los investigadores, cuyo malestar es patente desde hace largos años, analizarán probablemente como una señal favorable la cumbre franco-alemana que debía reunirse el 26 de abril en París. En tal ocasión, cuatro grandes proyectos del sector biomédico y del campo de la información diseñados por grandes empresas serán presentados por Jean-Louis Beffa, presidente de Saint Gobain, y Heinrich von Pierre, presidente del directorio de Siemens.

Programas como los citados no tienen la pretensión de estimular directamente la investigación fundamental, sino, esencialmente, participar en la innovación y, en menor medida, en la creación de empleos. En la prolongación del informe Beffa sobre la política industrial francesa, entregado a principios de año, tales programas muestran una vocación de salvaguardar una industria competitiva.

Europa queda todavía lejos de Estados Unidos y de Japón. Necesita invertir con audacia en investigación y en desarrollo y encarnarse en las ambiciones comunes. Sin proyectos susceptibles de retener a los investigadores jóvenes, Europa corre el riesgo de quedar redu-

cida a la sequedad de una estructura burocrática para la que la investigación quede inscrita en el capítulo del gasto, cuando podría darle alas.

La evolución de las desigualdades

(Pierre-Antoine Delhommais, en *Le Monde* de 29/4)

La mundialización ¿ha conducido a una acentuación de las desigualdades entre los países? ¿O, por el contrario, las ha reducido?

Un estudio reciente publicado por economistas del Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales (CEPII) constituye un esfuerzo para introducir un poco de orden y de objetividad en el debate sobre este tema, analizando la mejor forma de medir las desigualdades. Es obvio que según la manera de medición utilizada, los resultados pueden ser notablemente diferentes, e incluso contradictorios.

Una estimación llevada a cabo por dos economistas franceses para un largo período (1820-1992) concluía que las desigualdades mundiales habían aumentado notablemente en el siglo XIX, que se habían estabilizado en la primera mitad del XX, y que crecían de nuevo a partir de los años 1990.

Otro estudio dirigido por Xavier Sala i Martín para el período 1970-1998 ponía de relieve que, por el contrario, las desigualdades mundiales se habían reducido apreciablemente en el curso del período citado.

En fin, según Branko Milanovic se produjo una fuerte elevación de las desigualdades entre 1988 y 1993, que fue seguida de una disminución de las mismas entre 1993 y 1998.

[...]

No es nada fácil —teniendo en cuenta los problemas metodológicos existentes— hacerse una idea precisa de la evolución de las desigualdades en el mundo. “Todo diagnóstico es aleatorio”, dice los expertos del CEPII. En cualquier caso, sin embargo, podría pensarse que la tendencia general sería que, desde el principio de los años 1970 hasta principios de los 1990, se produjo una subida de las desigualdades mundiales, y que más recientemente se han reducido.

Dada la convergencia experimentada por China y más recientemente, por la India, una parte de la población mundial ve cómo convergen sus niveles de vida. Esperemos que esta mejora aproveche realmente a una mayoría de la población.

¿Se amplía Eurolandia?

(Mathew Saltmarsh, en *Herald Tribune* de 29/4)

Justo cuando un pequeño grupo de los países de la Unión Europea se proponen entrar en la sala de espera

que sirve de zona de pruebas para el acceso a la zona euro, otro grupo de países recién ingresados en la Unión parecen perder el entusiasmo que habían mostrado al adoptar la moneda única.

Tres de los países llegados el año pasado —Chipre, Letonia y Malta— han hecho saber que solicitarán su acceso al “mecanismo del tipo de cambio” (*exchange rate mechanism*), probablemente antes de últimos de mayo, si bien nada se sabe con certeza a causa de la delicada naturaleza de las discusiones que se han de llevar a cabo sobre el establecimiento de los tipos de cambio.

Dichos países se unirán así, probablemente, a Estonia, Eslovenia y Lituania, que están en la lista de espera desde el año pasado.

El mecanismo del tipo de cambio —conocido como el ERM II, ya que substituyó a una versión anterior— une las monedas de los eventuales nuevos miembros de la zona estableciendo un tipo de cambio objetivo, exigiendo a continuación que los miembros mantengan sus monedas próximas al mismo. Inicialmente, la fluctuación que se tolera es del 15 por 100 por arriba y por abajo, pero esta fluctuación se va reduciendo a medida que se acerca el momento del acceso.

Se espera que Eslovaquia presente su candidatura a principios del próximo año. Con esto quedarían fuera de la zona euro sólo Polonia, Hungría y la República Checa entre los países que accedieron a la Unión Europea en mayo de 2004.

[...]

Desaceleración en USA

(Michael Schroeder y Greg Ip en *WSJE* de 1/5)

El crecimiento norteamericano se ralentizó en el primer trimestre, en la medida en que la subida de los precios de la energía contrajo el gasto de empresas y de consumidores. Sin embargo, es poco probable que esa circunstancia altere la política del tipo de interés del banco de la Reserva Federal.

El PIB se incrementó el primer trimestre un desalentador 3,1, tasa anual, el peor resultado de los últimos dos años. El trimestre anterior, el crecimiento había sido del 3,8 por 100. “Algunas indicaciones permiten pensar que la desaceleración puede durar, e incluso acentuarse, en los trimestres de mediados de año”, dijo el jefe de economistas del *Bank of America Corp.*

Pero no se espera que la prueba más reciente de que la economía norteamericana ha perdido vigor vaya a dar lugar a que el banco central deje de seguir subiendo los tipos de interés.

Por lo demás, las autoridades monetarias estiman que la economía se recuperará en cuanto los precios de la energía se estabilicen o desciendan, como ha estado ocurriendo los últimos días.

[...]

Pesimismo económico en Europa

(James Kanter en *Herald Tribune* de 1/5)

El “hombre enfermo de Europa”, Alemania, redujo el viernes su ya débil estimación de crecimiento para el año en curso y el siguiente, al mismo tiempo que una serie de informaciones económicas igualmente negativas procedentes de todas partes ilustraban que el dolor es general en Europa, incluso en el relativamente dinámico sector servicios y en las economías en mejor estado, como es el caso de Gran Bretaña.

“La verdad pura y simple es que el pesimismo está en el orden del día”, decía un economista de BNP Paribas.

En Alemania, el ministro de economía redujo las perspectivas de crecimiento a un 1 por 100, frente a un 1,6 por 100 anterior, mientras que, en Italia, el primer ministro Berlusconi las recortaba en casi la mitad, dejándolas en un 1,2 por 100.

Al mismo tiempo, en Francia, el paro subía al 10,2 por 100 en marzo —el mayor desde diciembre de 1999— frente al 10,1 de febrero.

Para completar el sombrío panorama, las cifras ofrecidas por las estadísticas de la UE mostraban un debilitamiento del sentimiento económico a lo largo y ancho del bloque de 25 países, con un declive máximo en Gran Bretaña desde 2003.

El gobierno británico hizo saber la semana pasada que el empeoramiento de la situación era debido a un descenso del consumo privado y al débil comportamiento del sector servicios, que representa las dos terceras partes del PIB del país. En realidad, el sector servicios descende desde principios de año.

Considerada en su conjunto, la economía europea, sin duda pasa por un mal momento, y éste se prolonga más de lo deseado.

¿Se revalúa el yuan?

(Craig Karmin, en *The Wall Street Journal* de 1/5)

La atención del mercado de cambios está pendiente de la posibilidad de que China altere las reglas que rigen la vida del yuan.

Las autoridades chinas han hecho saber reiteradamente que llegará un momento en que su moneda —sujeta al dólar desde 1994— podrá ser negociada libremente. Para los últimos años, el tipo de cambio ha permanecido fijo a razón de 8,28 yuan por dólar.

Ocurre, sin embargo, que Pekín no ha ofrecido calendario o mapa de ruta que pudiera indicar una eventual revaluación, cosa considerada esencial para un correcto desarrollo de la economía. Este vacío informativo ha sido substituido por repetidas especulaciones según las cua-

les una revaluación está próxima. Tanto es así que la evolución del tipo de cambio del yuan se ha convertido en un espectáculo que los observadores —tanto los analistas económicos como las autoridades monetarias— contemplan con particular atención y con la misma regularidad que se observa en la celebración de un Gran Slam de tenis.

La última vez que el tema estuvo sobre la mesa fue hace pocos días, cuando el gobernador del Banco de China, Zhou Xiaochuan, dijo que la presión que se estaba ejerciendo desde el extranjero podía precipitar el momento en que el yuan fuera revaluado. La probabilidad de que esto tenga lugar a corto plazo es hoy mayor que nunca.

El consenso sigue siendo que el dólar —pese a su revaluación reciente— va a seguir devaluándose durante un tiempo indefinido. En cambio, las diferencias de opinión sobre lo que vaya a ocurrir con el yuan no pueden ser mayores ni más numerosas. Según el punto de vista más reciente, el yuan se sujetará a una cesta de divisas, sin perjuicio de que prosiga su situación presente respecto al dólar, aunque a un tipo de cambio menor. Por otra parte, la estrecha banda por la que ahora puede fluctuar se ensanchará hasta situarse en el 3, o el 5, o el 10 por 100. En la actualidad, la banda es sólo del 0,3 por 100, aproximadamente.

[...]

China y el textil

(*Le Monde* de 4 de mayo. Editorial)

China es el país que más se aprovecha de la mundialización. Es el país más poblado de la tierra y su desarrollo industrial hace salir de la miseria a cientos de millones de agricultores. Es algo que debe celebrarse. El mundo entero será más seguro y más rico con una China próspera. Pero esta ventaja provoca unas preocupaciones que Pekín, por egoísmo, o incluso por orgullo, ignora con demasiada frecuencia.

El impacto del crecimiento chino sobre el resto del mundo es semejante a la dimensión del país. China desestabiliza todos los equilibrios de los mercados en los que participa. Gracias a sus bajos costes de producción, China se convierte en un país sin rival para ciertos productos, que van desde los juguetes a los aparatos de televisión, pasando por las prendas de vestir.

El caso se presenta en el sector textil con las dos investigaciones abiertas por razón del dumping en Estados Unidos y Europa. Los dos mayores mercados del mundo están siendo víctimas de una invasión de *T-shirts* y de camisas confeccionadas en miles de talleres de Shanghai y Canton. El 1 de enero, los contingentes que limitaban las importaciones desde hacía decenios, fueron suprimidos en el marco de la OMC. China decidió imponer una tasa a sus exportadores, para frenarlos, pero esto, obviamente, no ha bastado. En el primer trimestre, las cantidades procedentes de China, contabilizadas por

la asociación de productores europeos, Euratex, son impresionantes: +534 por 100 para los *pullovers*; +413 por 100 para los pantalones para hombres; +186 por 100 para las camisas; +63 por 100 para los sostenes.

La Comisión Europea está acertada al querer verificar estas cifras antes de establecer eventuales medidas de salvaguarda. Las llamadas de los industriales europeos a favor del proteccionismo deben ser escuchadas con circunspección. Los productores europeos han dispuesto de años para prepararse, para fusionarse, para evolucionar hacia las partes altas de la gama y hacia los productos textiles llamados técnicos, para invertir. Son los que permanecieron inmóviles los que primero resultaron tocados. Por lo demás, parece que son finalmente relativamente pocos en Europa occidental.

Sea como fuere, muchos optaron por deslocalizar una parte de su producción trasladándola a Europa del Este, alrededor del Mediterráneo y en el Océano Índico. Lo mismo puede decirse de los fabricantes norteamericanos que se fueron a Méjico. China desestabiliza brutalmente estas filiales que los industriales habían establecido pensando que serían casi perennes. Siendo esto así, son los países próximos los que resultan más afectados por las llegadas directas procedentes de China, donde los salarios son todavía menores. Millones de empleos están en juego en aquellos países, que tendrán dificultades en encontrar otro lugar en la división internacional del trabajo.

China debería haberlo comprendido. La revaluación de su moneda, en un 20-30 por 100 es aquí muy necesaria. El riesgo de una política pequinésa sin contemplaciones para los demás es provocar una subida del proteccionismo. Nadie ganaría con ello, empezando por la misma China.

Bonos

(*Financial Times* de 6 de mayo. Editorial)

John Maynard Keynes dijo una vez que “cuando las circunstancias cambian, mis ideas cambian”. No es la primera vez que el Tesoro de Estados Unidos recuerda al gran economista.

El caso es que el Tesoro norteamericano ha hecho saber que está considerando la resurrección de los bonos a 30 años, con lo que reconoce que las circunstancias que condicionan el mercado de bonos del país, así como el equilibrio presupuestario, han cambiado dramáticamente desde octubre de 2001.

Fue entonces cuando el Tesoro dejó de emitir bonos a más largo plazo, ante la desolación generalizada del público inversor y de los profesionales, y mucho antes de que la calificación de la deuda de General Motors se fuera por los suelos. Sus argumentos fueron entonces que los bonos a muy largo plazo estaban constituyendo una manera muy cara de atraer dinero, y que las finanzas públicas de Estados Unidos registrarían superávits durante todo el futuro previsible.

Las cosas han ido por distinto camino. Las reducciones de impuestos y las guerras de Afganistán y de Irak condujeron a un déficit del presupuesto federal de 412 m.m. de dólares el pasado año. Mientras hace cuatro años el *Congressional Budget Office* esperaba unos superávits acumulados de 5.600 m.m. para 2011, las perspectivas son ahora de una cifra del mismo orden, pero de déficit.

Afortunadamente para Washington, la creciente deuda del gobierno de Estados Unidos ha coincidido con un decidido incremento de la demanda de inversiones a largo plazo. A medida que las poblaciones envejecen, los fondos de pensiones andan cada día más tras los bonos con garantía y a largo plazo. Los gobiernos europeos han respondido con rapidez. En febrero, la emisión de bonos a 50 años del gobierno francés atrajo órdenes de compra tres veces por encima de los 6 m.m. de euros (7,8 m.m. de dólares) de la emisión.

[...]

¿Stagflation?

(*The Economist* de 7/5. Editorial)

La *stagflation* está caracterizada por dos notas distintivas: un crecimiento lento, por un lado, y una creciente inflación, elevaciones del precio del petróleo y un mercado de trabajo débil, por otro. En los años 1970, esta horrenda combinación persiguió a la economía global. ¿Podría reaparecer?

La economía actual parece realmente afectada por tales notas. En una declaración que acompañó a su última subida de los tipos de interés, el día 3 de mayo, la Reserva Federal de Estados Unidos mostró su inquietud tanto por la presión de los precios como por la disminución del gasto de los consumidores. Al día siguiente, día 4, el Banco Central Europeo mantuvo sin variar los tipos de interés, pero se mostró preocupado por los precios del crudo y por la lentitud del crecimiento.

Todo da a entender que el crecimiento global se desacelera. En Norteamérica, la producción aumentó a una tasa del 3,1 por 100 anual en los primeros tres meses de este año, el ritmo más lento de los últimos dos años. Los datos más recientes podrían señalar que el deterioro se está acentuando. En Gran Bretaña, las últimas cifras apuntan hacia un crecimiento menor. Y en la zona euro, la situación de la economía parece estar agravando su estado letárgico.

Sin embargo, incluso con un crecimiento mortecino, las presiones sobre los precios constituyen una amenaza más o menos real. En Estados Unidos, los precios al consumo se elevaron un 3,1 por 100 en el año que terminó en marzo, frente a un 1,7 por 100 el año anterior. En Gran Bretaña la inflación subió inesperadamente en marzo. Y en la zona euro, dichos precios siguen aumentando más del 2 por 100 establecido como objetivo máximo por el Banco Central Europeo. Con una producción menor y una inflación amenazante, no debe extrañar que la *stagflation* constituya una posibilidad real.

En cualquier caso, la versión de *stagflation* de hoy se parece poco a la de los años 1970. En 1979, por ejemplo, la inflación subyacente de Norteamérica, que excluye el petróleo y los alimentos, se situaba por encima del 7 por 100 anual, cuando la economía apenas crecía algo más de un 1 por 100. La zona euro, en cambio, tiene mucho de *stagflation*, pero —a pesar del nerviosismo del BCE— apenas existen muestras de que su inflación se salga de control.

Ahora bien, el que las cosas no sean tan malas como los años 1970 no significa que no debamos preocuparnos. Sea como fuere, todo da a entender que una *stagflation* clásica es del todo improbable.

[...]

Los bonos de General Motors y de Ford degradados a la categoría de junk

(*Financial Times* de 9/5. Editorial)

La degradación de los bonos de General Motors y de Ford (*to junk bond status*) por Standard & Poor, la firma calificadora de créditos, debería recordar a los inversores que el riesgo no ha desaparecido, incluso en una era sin precedentes de bajos tipos de interés. Al mercado le costará digerir esta degradación.

Los inversores han dispuesto de mucho tiempo para reequilibrar sus carteras y los gestores lo han tenido también para preparar nuevas estrategias. Sin embargo, el mero importe de la deuda conjunta de GM y Ford —453 m.m. de dólares, incluyendo todo tipo de financiación—, convierte ese evento en algo sin precedentes. Hasta ahora, el record de una degradación a la categoría de *junk* lo tenía WorldCom, con sólo 30 m.m. de deuda.

Los males de Detroit no son compartidos por el conjunto del mundo empresarial norteamericano. El doble de firmas han visto mejorada su situación este año, partiendo de *junk*. La proporción de degradaciones en el total de calificaciones ha bajado persistentemente desde 2001 y se encuentra ahora muy por debajo de la media a largo plazo (1).

[...]

NOTA

(1) La degradación de los bonos de los dos grandes fabricantes de automóviles de Estados Unidos llevada a cabo esta semana fue motivada por las preocupaciones existentes a propósito de la capacidad de dichas firmas para hacer frente a las pérdidas que registran en el muy competitivo mercado norteamericano del sector.

Standard & Poor, la firma calificadora, hizo saber que las ventas por las dos empresas de sus productos más rentables se habían reducido apreciablemente, sin que dieran el resultado apetecido los esfuerzos realizados para reducir costes, que no han sido suficientes para compensar los mayores gastos del seguro de enfermedad (*healthcare*).

Según comentó el propio *Financial Times*, la degradación pone de manifiesto el pésimo estado (*dire state*) de la industria del motor de Estados Unidos, dañada por la competencia de los automóviles de Japón y de Corea, así como por la fuerte caída de la demanda de los vehículos SUV,

o todoterreno, o 4x4, grandes consumidores de carburante, debida a los elevados precios del crudo.

La degradación ha dado lugar también a una fuerte preocupación derivada de las dudas existentes respecto a la capacidad del *junk bond market* de absorber los 453 m.m. de deuda de las dos compañías citadas. (nota del trad.)

El referéndum, una decisión equivocada

(André Fontanine, en *Le Monde* de 14/5. Editorial)

“Ah, no debíamos haber ido por ahí...”. Cuántas veces habrán pensado esto François Hollande y Jacques Chirac. El primero por haber preconizado la idea del referéndum, y el segundo por haber decidido su celebración. ¿Por qué lo hicieron? Ni su común fe europea, que no ha sido nunca extraordinaria, ni la tendencia de demasiados franceses a preferir lo complicado a lo simple —cosa que no había nunca caracterizado a los dos citados— no basta para explicarlo.

Animados por los sondeos que daban en un primer momento un 64 por 100 al “sí”, uno y otro cometieron el error de creer posible que se produjera un golpe maestro de política interior. El primer secretario del Partido Socialista se imaginaba que, con el referéndum, conseguiría consolidar una autoridad muy discutida por no pocos caciques de su partido.

El presidente de la República, que habría podido liquidar con facilidad la cuestión del tratado constitucional si se hubiera limitado a someter al Parlamento la ratificación del mismo, esperaba lo siguiente de un triunfo en el referéndum: a) que diera lustre a su escudo de armas haciendo olvidar los resultados catastróficos de la elecciones regionales, así como de las europeas de la primavera de 2004; y b) que la campaña electoral agudizara las divisiones de la izquierda en general, y del Partido Socialista en particular.

[...]

Problemas para Norteamérica

(Paul Krugman, en *The New York Times-Herald Tribune* de 14-15/5)

La semana pasada, Standard & Poor, la agencia calificadora de bonos, degradó las obligaciones de Ford y de General Motors, que quedaron en una situación de *junk status*. Lo que significa que existe un riesgo considerable de que esas compañías no estén en condiciones de pagar sus deudas.

No lo lamenten por los poseedores de bonos, sino por los trabajadores de ambas.

S & P degradó a GM y a Ford más bien pronto que tarde por creer que el público está perdiendo interés por los vehículos SUV. Pero las compañías eran vulnerables porque todavía pagan salarios decentes y ofrecen bue-

nos beneficios en una época en la que prestar atención a los empleados ya no se lleva. En particular se ven negativamente afectadas por los costes del seguro de enfermedad (*health costs*) de los trabajadores actuales y de los jubilados, lo que supone un gasto de alrededor de 1.500 dólares por vehículo en GM.

He ahí porqué la degradación fue como un recordatorio de lo lejos a que se ha ido si se piensa en los días en los que los buenos trabajadores podían confiar en un razonable grado de seguridad económica.

En 1968, cuando General Motors era como un símbolo para el mundo empresarial de Estados Unidos, muchos de sus trabajadores estaban empleados de por vida. Como promedio, ganaban alrededor de 29.000 dólares anuales en dólares de hoy, un salario sólido para la clase media de entonces. También disponían de unos beneficios por razón de salud y de retiro considerables.

A partir de entonces, Estados Unidos ha ganado en riqueza, pero los trabajadores norteamericanos se sienten mucho menos protegidos.

Hoy, Wal-Mart es la mayor empresa de Norteamérica. Al igual que GM en sus mejores tiempos, Wal-Mart es un modelo para las otras empresas. Pero ahí terminan las analogías. El empleado medio en régimen de jornada entera recibe sólo alrededor de 17.000 dólares anuales. El plan de atenciones sanitarias cubre a menos de la mitad de sus trabajadores.

Es verdad que no todo el mundo está mal pagado. En 1968, el director general de General Motors ingresaba alrededor de cuatro millones en dólares de hoy, cosa que era considerada extravagante. Sin embargo, el año pasado, Scott Lee Jr., *chief executive* de Wal Mart, ingresó 17,5 millones de dólares. Lo que significa que cada dos semanas Lee cobraba casi tanto como lo que el trabajador medio de la empresa ganará en toda su vida.

No muchos de ellos pasaran su vida empleados en Wal-Mart: más del 40 por 100 de los trabajadores de la empresa la dejan cada año.

No trato de romantizar ni la General Motors de ayer ni de situar a Wal-Mart en la raíz de todos los males. GM fue, y Wal Mart es, producto de sus tiempos. Y no es fácil invertir los papeles. Lo que debería quedar claro es que la red de seguridad pública creada por F.D. Roosevelt y L.B. Johnson es más importante que nunca, ahora que los trabajadores del país más rico del mundo no pueden contar con el sector privado para proporcionarles seguridad económica.

[...]

Dudas sobre la apreciación del dólar

(Christopher Swan, en *Financial Times* de 17/5)

Los bancos centrales del mundo entero fueron vendedores netos de activos norteamericanos en el mes de

marzo por primera vez desde septiembre de 2002, según cifras que pueden indicar que la recuperación de la moneda norteamericana que ha tenido lugar en las últimas semanas puede no ser más que temporal.

Bancos centrales vendieron activos de Estados Unidos por un valor neto de 14,4 m.m. de dólares durante el mes, la mayor venta desde agosto de 1998, según informaciones del Tesoro USA. Pero bancos centrales asiáticos continuaron acumulando reservas, aumentando el total de las mismas en unos 30 m.m. a lo largo del mes.

Los economistas dicen que esas ventas pueden dar a entender que hay bancos centrales que temen que el dólar bajará. El que se distingue en este sentido es el Banco Central de Noruega, que vendió bonos del Tesoro por valor de 17 m.m. de dólares. Las entradas de capital privado en Estados Unidos permanecieron substanciales en marzo, con 74,5 m.m. de dólares, sólo algo por debajo de los 79,4 m.m. de febrero.

El dólar norteamericano cayó en alrededor del 30 por 100 frente a monedas flotantes desde su máximo de febrero de 2002 hasta finales del año pasado. Pero reaccionó a partir de entonces, habiéndose recuperado por encima de un 5 por 100. Muchos agentes cambiarios, sin embargo, estiman que el curso descendente del dólar va a proseguir.

Aunque el déficit corriente norteamericano disminuyó en marzo, pasando de 60,6 m.m. de dólares a 56 m.m., la mayoría de los economistas cree que esto fue debido a un breve descenso de la demanda norteamericana y a la coincidencia del nuevo año chino.

La recuperación del dólar

(Craig Karmin, en *WSJE* de 17/5)

Después de un largo período de debilidad entre las más sólidas divisas, el dólar parece haber recuperado fuerzas últimamente, obligando a los agentes cambiarios a reconsiderar sus puntos de vista y mejorando la situación de los norteamericanos que viajan al extranjero.

La moneda de Estados Unidos alcanzó hace un par de días su mayor nivel frente al euro en casi siete meses, frente al dólar canadiense en siete meses y medio, y frente a la libra británica en casi seis meses.

Ayer tarde, el euro se situó a 1,2626 dólares, habiendo bajado alrededor de un 7 por 100 en lo que llevamos de 2005. La libra, a 1,8369 dólares, ha bajado substancialmente desde la cifra de 1,8507 dólares anterior.

Los precios de las primera materias, que suelen moverse en el sentido contrario al dólar, también bajaron la pasada semana.

No son pocos los que piensan que 2005 podría señalar un año de transición, en el que el euro perdiera su papel como moneda de altos vuelos frente al dólar y pasaran a ser las monedas asiáticas las que ocuparan su lugar como

líderes en cuanto el dólar reanude su depreciación, como esperan los escépticos.

Los días de esplendor del euro podrían estar llegando a su fin incluso en el caso de que el dólar siga debilitándose. Los que esto piensan estiman que el yen registrará las mayores ganancias en cuanto el dólar vuelva a enfriarse; todo ello debido al papel de Japón con respecto a las economías asiáticas de rápido crecimiento y por simpatía en el caso de cualquier posible —y aún probable— apreciación del yuan.

Por lo demás, la recientemente recuperada —siquiera temporalmente— fuerza del dólar se atribuye a los estimulantes datos económicos de las últimas semanas de Estados Unidos, así como al empeoramiento de las informaciones, económicas y políticas, procedentes de Europa. También puede haber influido la confianza relativa en la evolución de las relaciones con China y de la actitud de ésta ante las demandas norteamericanas.

El dólar y el yuan

(*International Herald Tribune* de 18/5)

La administración Bush incrementó ayer la presión sobre China para obligar a este país a adoptar medidas concretas que supongan una mayor flexibilidad del tipo de cambio.

En su informe semanal sobre la moneda, el departamento del Tesoro no llegó a denunciar que el gobierno chino manipulara el tipo de cambio del yuan para beneficiar a las exportaciones chinas.

Pero el informe advirtió a China que dentro de seis meses —hasta el próximo informe— tenía que haber establecido un tipo de cambio más flexible ya que, de lo contrario, se le denunciaría como país que lo manipula. “Si prosigue la situación actual sin haber introducido variaciones substanciales, la política cambiaria de China habrá reunido las exigencias técnicas precisas para ser considerada como país manipulador del tipo de cambio”, decía el informe. Alcanzada tal situación debería procederse a las correspondientes negociaciones, con la posibilidad que se adoptaran acciones de represalia.

China estableció el tipo de cambio en 1994 en aproximadamente 8,3 yuan por un dólar.

Los fabricantes norteamericanos dicen que el cambio fijo del yuan proporciona una ventaja de coste de las exportaciones chinas, lo que conduce a una pérdida de empleos considerable en Estados Unidos.

Las preocupaciones de los fabricantes han encontrado eco en el Congreso, donde se está buscando la manera de establecer un derecho aduanero sobre las importaciones de China si no se altera el tipo de cambio fijo del yuan.

En cualquier caso, según palabras del secretario del Tesoro, John Snow, el sector bancario de China no esta-

ría preparado para un ruptura total del yuan respecto al dólar en el momento presente.

Los problemas del sector textil

(Alan Beattie, en *FT* de 19/5)

Si la Unión Europea restaura los contingentes para las importaciones de productos textiles procedentes de China, los fabricantes de este país no serán los únicos perdedores.

Los consumidores europeos pueden sufrir también, y las limitaciones podrían afectar asimismo negativamente a los distribuidores y a los importadores de ropa, todos los cuales puede que empleen a más trabajadores que los productores de vestimenta, aunque posiblemente tengan menos capacidad de influir (*lobby*) en las decisiones de los gobernantes.

Hace pocos días, Peter Mandelson, el comisario de la UE para el comercio, lanzó una advertencia final a Pekín para que China restringiera sus crecientes exportaciones de productos textiles, ya que, de lo contrario, este país debería hacer frente a posibles medidas limitativas de la UE.

Los fabricantes de productos textiles y los confeccionistas de la Unión Europea emplean alrededor de 2,5 m de trabajadores, número que se ha reducido rápidamente, incluso antes de que el sistema global de contingentes finalizara el 1 de enero. Sin embargo, estimaciones de los años 1990 indicaban que los distribuidores de prendas de vestir, que se benefician de los bajos precios de los artículos procedentes de China, emplean el doble de la citada cifra. De ahí que el economista de la OCDE especializado en cuestiones de comercio exterior haya podido decir que “el restablecimiento, como último recurso, de contingentes temporales costaría muchos más empleos en el sector distribución de lo que salvaría en el de la producción”.

“Tradicionalmente, los fabricantes europeos de productos textiles han recibido más atención que los distribuidores y que los importadores”, dice María Linder, asesora legal de la Foreign Trade Association, que agrupa a docenas de empresas europeas entre las que figuran el distribuidor francés Carrefour y las firmas especializadas en productos deportivos Adidas y Puma.

[...]

China y el yuan

(*The Economist* de 21 de mayo. Editorial)

El malhumor sobre la moneda china es muy vivo en ambos lados del Atlántico. En Estados Unidos, la administración Bush ha calificado esta semana a la moneda china como *highly distortionary*, dejando claro que deseaba ver una “alteración substancial” en los próximos seis meses. Pronunciadas en medio de un ambiente enrarecido por las demandas de limitaciones a las importaciones

de productos textiles de China, y con un fuerte fervor anti-chino en Capitol Hill, tales advertencias dirigidas a las autoridades chinas son claras: "Hagan algo cuanto antes respecto al yuan, o prepárense para un retorno del proteccionismo".

En Pekín, Wen Jiabao, el primer ministro de China, se ha mostrado igualmente severo. La moneda china, dijo hace un par de días, constituye un tema propio exclusivamente "de la soberanía de China". "Cualquier intento de politizar una cuestión económica" —advirtió Wen— "no contribuirá a la solución del problema". En otras palabras, cállense ustedes y déjenos en paz.

La irritación de Wen es comprensible. La mayor parte de los congresistas utilizan poco los hechos y todavía menos la lógica en sus ataques a China. Un yuan más fuerte no supondría —como muchos parecen creer— la desaparición mágica del déficit corriente norteamericano. Y Wen tiene razón cuando afirma que la política china del tipo de cambio del yuan debe ser determinada por lo que mejor convenga a China. Donde se equivoca Wen es en sus aparentes conclusiones. Consideraciones económicas y políticas apuntan en la misma dirección: China debería aflojar lo antes posible la sujeción del yuan al dólar.

[...]

Un yuan más fuerte haría posible que otras economías emergentes de Asia vieran realuadas sus monedas respectivas. Por otra parte, una mayor lentitud en la acumulación de reservas podría dar lugar a un incremento de los tipos de interés a largo plazo de Estados Unidos, que es exactamente lo que se necesita para que descienda el consumo norteamericano. Sólo si los mercados financieros se vieran afectados por una situación de pánico subirían los tipos de interés hasta provocar una crisis grave. Y esa situación de pánico será más probable si los desequilibrios aumentan y la temperatura política aumenta. China debería reducir (*loosen*) las sujeciones a que ahora está sometida y tendría que hacerlo cuanto antes.

El verdadero hombre enfermo de Europa

(*The Economist* de 21 de mayo. Editorial)

Parece que fue el zar Nicolás I de Rusia quien puso en circulación la frase ("el hombre enfermo de Europa") con la que quiso describir el Imperio otomano. A partir de entonces, muchos otros países han sido conocidos con dichas palabras. En los años 1960 y 1970, un país en el que se sucedían las huelgas y donde el crecimiento era particularmente débil, Gran Bretaña, fue conocido con este famoso calificativo. En los 1990, el título pasó a Alemania. Ahora ha aparecido un nuevo paciente: Italia.

Durante algún tiempo, los males de este país parecían ser simplemente parte de los de la más amplia zona euro, cuyos modestos resultados han reflejado el estancamiento de sus tres mayores economías: Alemania, Francia e Italia, que representa el 70 por 100 del PIB del área. Los tres son víctimas de los problemas familiares de Europa, como lo son la excesiva rigidez de sus mercados de

productos y laboral, un gasto público y una imposición demasiado elevados, y una regulación asimismo excesiva. Sin embargo, las informaciones de la semana pasada que daban cuenta de una recaída de Italia en la recesión en el primer trimestre de 2005, al tiempo que Francia y Alemania se recuperaban algo, sugieren que Italia tiene aún problemas más graves que los dos mayores países de la zona.

Esos problemas alcanzan a toda la economía italiana, incluidas las propias empresas, así como la política. Como pone de manifiesto el informe de la OCDE sobre Italia, aparecido esta misma semana, el lento crecimiento del país es un reflejo de sus debilidades estructurales. Los años milagrosos de las décadas 1950 y 1960 crearon una economía que dependía en gran manera de unas firmas industriales de reducido tamaño, muchas de ellas concentradas en el norte en áreas especializadas tales como los textiles, el mueble, las máquinas herramientas, la industria alimentaria y los productos de la llamada línea blanca. Tales firmas necesitaban una base de costes baja para sostener la competitividad. En tiempos de inflación, esto se conseguía devaluando la lira. Esta solución ya no es posible con el reinado del euro.

[...]

Sea como fuere, la nueva situación exigía profundas reformas, que el gobierno de Berlusconi no ha llevado a cabo, por lo menos en la medida requerida. El gobierno se las ha arreglado para reducir algo los impuestos, pero no todo lo que había prometido. Ha llevado a cabo algunos cambios en materia de pensiones y de seguridad social, pero, en general, sus esfuerzos reformadores han sido insuficientes y han llegado demasiado tarde. Y lo que es todavía peor es que si Berlusconi perdía las elecciones generales previstas para la próxima primavera, la oposición del centro-izquierda, dirigida por Romano Prodi, un antiguo ministro y ex presidente de la Comisión Europea, no parece estar dotada de un mayor dinamismo susceptible de llevar a cabo la política económica y las reformas necesarias. El nuevo sobrenombre de Italia ("el hombre enfermo de Europa") podría no serle discutido durante largo tiempo.

Brasil: futuro granjero mundial

(Laurence Caramel en *Le Monde-Economie* de 24/5)

Si Brasil todavía cuenta poco en el comercio internacional, con el 1 por 100 de los intercambios internacionales, sus resultados en el dominio agrícola son ya impresionantes: primer productor y exportador mundial de azúcar, de café, de zumo de naranja; primer exportador mundial de tabaco, de carne de vacuno y de pollo; segundo exportador de soja. Brasil ocupa ya el tercer puesto del podium de los productores agrícolas, detrás de Estados Unidos y de la UE. Sus exportaciones se han multiplicado por dos en los últimos cuatro años.

Esta revolución a fondo de la agricultura brasileña empezó hace diez años, cuando se decidió liberalizar el sector y prestar atención a los grandes mercados de exportación.

tación. Con un modelo constituido por grandes explotaciones de varios miles de hectáreas, por una mecanización intensa y por una investigación agroeconómica pública de gran calidad puesta al servicio del sector privado, unido todo ello a un nivel salarial poco elevado y a la disponibilidad de tierras y su bajo precio, se comprenderá porqué Brasil se muestra tan beligerante en las discusiones de la Organización Mundial del Comercio de la que pretende obtener, junto a otros países, una liberalización de los intercambios agrícolas así como el fin de las subvenciones que practican a altas dosis norteamericanos y europeos.

Es explicable que una evolución de tal naturaleza cree problemas de todo orden, a lo que no siempre se encuentran soluciones adecuadas que satisfagan a los diferentes sectores de la población.

La cuestión que se le plantea a los gobernantes del país, empezando por el presidente Lula, es obvia: ¿Puede pretender Brasil convertirse en la "granja del mundo" asegurando a la vez tres comidas diarias a los millones de brasileños que todavía no comen cuanto desearían, según ha prometido el presidente al lanzar su programa "Hambre cero"?

L'Europe en suspens

(*Le Monde* de 24 de mayo. Editorial)

El canciller Gerhard Schroeder no ha tardado nada en sacar conclusiones del desastre electoral que ha sufrido, el domingo 22 de mayo, su partido en el *Land* más poblado de Alemania. Después de que los socialdemócratas perdieran Renania del Norte-Westfalia, que gobernaban desde hacia 39 años, Schroeder, la noche misma del domingo, anunció elecciones legislativas anticipadas para el otoño próximo. Desde luego, debe admirarse el espíritu democrático que preside esta decisión. Después de unos resultados desfavorables en una demarcación regional, el jefe del ejecutivo pone sobre la mesa su mandato. Todos los países europeos, empezando por Francia, no dan siempre el mismo ejemplo.

[...]

Sin embargo, el período de incertidumbre que se abre en Alemania no es una buena noticia para Europa. Los cristianodemócratas alemanes son, ciertamente, tan europeístas como los socialdemócratas y como los Verdes. Pero el gobierno alemán, el que sea, no estará inmediatamente en medida de impulsar decididamente la construcción europea, en un momento en que le será a ésta bien necesario, sobretodo en la hipótesis de una victoria del "no" en los referendums francés y holandés. No es de la próxima presidencia —británica— de la que se deben esperar iniciativas susceptibles de reactivar el proyecto de Constitución.

A pesar de sus debilidades, la pareja franco-alemana, consolidada después del psicodrama del Consejo europeo de Niza en diciembre de 2000, sigue siendo el motor de la integración europea. Sin un acuerdo entre París y Berlín no puede haber progreso significativo. Si

uno de los dos gobiernos está paralizado, el conjunto renquea, y no digamos si los dos están fuera de juego al mismo tiempo. Jacques Chirac y Gerhard Schroeder no son modelos de convicción europea, aunque su pragmatismo les ha empujado a entenderse. Ocupados por preocupaciones estrictamente interiores, no podrán ofrecer a Europa el liderazgo mínimo necesario para salir del marasmo que pueden reflejar el peso del "no" en Francia y la derrota del Partido Socialdemócrata más allá del Rin.

Trichet culpa a China

(Thomas Sims, en *WSJE* de 24/5)

El presidente del Banco Central Europeo acaba de ofrecer una nueva visión pesimista de la economía de la zona euro, diciendo que "Europa se halla ante una relativamente elevada incertidumbre", señalando al mismo tiempo que el banco reducirá probablemente otra vez sus estimaciones de crecimiento de la zona.

Jean-Paul Trichet culpó explícitamente a China por los males que afligen al área euro, diciendo en un lenguaje poco habitual, por lo franco, que China debería apreciar su moneda frente al dólar —y por consiguiente, frente al euro— como medida para obstaculizar las exportaciones a bajo coste del país.

Hablando ante el Parlamento europeo, el presidente del BCE predijo que la frustrante segunda mitad de 2004 se repetirá en la zona en el primer semestre de 2005. Trichet manifestó que "no veía todavía señales claras de una recuperación, de una dinámica de crecimiento" en el bloque de 12 países. Como causa de esta situación Trichet citó el débil consumo privado, los elevados precios del petróleo y el efecto sobre los tipos de cambio del gran déficit por cuenta corriente de Estados Unidos.

Sin embargo, Trichet también dijo que el Banco seguirá manteniendo inalterado el históricamente bajo tipo de interés del 2 por 100, a pesar de que algunas cifras sugieren que la inflación permanecerá por debajo del objetivo del BCE todo este año. Según el presidente del banco, un recorte del tipo de cambio que piden algunos políticos de la zona para reactivar la economía "sería contraproducente".

El BCE ha reducido ya una vez su pronóstico de crecimiento para este año, dejándolo en 1,6 por 100, aproximadamente, frente a alrededor de un 1,9 por 100 en una previsión anterior.

[...]

La OCDE urge un recorte de los tipos

(Chris Giles, en *FT* de 25/5)

La presión sobre el Banco Central Europeo aumentó ayer para que promoviera la demanda después de que la OCDE le urgiera a proceder inmediatamente "a un recorte significativo de los tipos".

La OCDE, cuya misión es la mejora de las perspectivas económicas de los países más desarrollados, pidió una reducción de 0,5 puntos de los tipos de interés de la zona euro.

“Es algo de importancia fundamental para las perspectivas de crecimiento de los países afectados, y también para la credibilidad de la misma Unión Monetaria”, decía el editorial del *Outlook* bianual de la OCDE.

La Organización también ha procedido a reducir las previsiones de crecimiento de las mayores economías. Según declaraciones en *Financial Times* de Jean-Philippe Cotis, primer economista de la OCDE, “no decimos que vaya a producirse una hecatombe mañana por la mañana, pero dado que los ajustes de los desequilibrios globales son relativamente lentos, corremos el riesgo de que se produzca un accidente. Ahí es donde ahora estamos”.

El pronóstico de la OCDE es que el déficit corriente de Estados Unidos seguirá aumentando, alcanzando casi los 900 m.m. de dólares (o el 6,7 por 100 del PIB norteamericano) en 2006.

Wolfgang, el ministro de Economía y Trabajo de Alemania, ha apoyado las recomendaciones de la OCDE, con lo que se unió asimismo a los ministros italianos que han pedido insistentemente al BCE que suavice la política monetaria.

El banco, por su parte, repite una y otra vez que un recorte de los tipos sería perjudicial y que una medida de tal naturaleza no es defendida por economistas de relieve (*sensible economists*). Trichet se expresaba así el lunes ante el Parlamento Europeo: “La última vez que vine aquí estábamos absolutamente convencidos de que no mejoraríamos la situación (con un recorte de los tipos), sino que la empeoraríamos si fuéramos en la dirección que algunos sugieren”.

En otra entrevista en el *Financial Times*, Erkki Liikainen, gobernador del Banco de Finlandia y miembro de la junta de gobierno del BCE, reiteró el punto de vista del BCE según el cual el próximo movimiento de los tipos de interés sería al alza.

Otro modelo

(*Le Monde* de 26 de mayo. Editorial)

La tercera Semana del desarrollo sostenible, organizada en Francia por el Ministerio de Ecología para movilizar a los espíritus, tendrá lugar del 30 de mayo al 5 de junio. Este concepto, al que *Le Monde* consagra hoy un suplemento de doce páginas (1), es tan simple de enunciado como complejo a la hora de ponerlo en práctica: se trata de asociar crecimiento económico, progreso social y conservación del medio.

Como en el origen de la vida de todas las ideas, la del desarrollo sostenible es todavía balbuceante: no salió de los círculos especializados más que en 1992, con la Cumbre de la Tierra de Río de Janeiro, que hizo de la

misma un imperativo que se suponía debía aplicarse a toda la comunidad internacional.

Sin embargo, incluso antes de ser conocido del gran público, el desarrollo sostenible fue ya una *tarte à la crème* que utilizan sobre todo, y a veces abusan, las empresas para mejorar una imagen muy deteriorada. Por otra parte, son cada día más las colectividades locales que hacen suyos estos valores, por lo menos en sus campañas de imagen.

Una evolución de esta naturaleza tiene un doble filo. Existe el riesgo de que un concepto que lo adorna todo se banalice y pierda su propio sentido. La ventaja es que, poco a poco, a fuerza de repetirse, el vocabulario, y tras él la misma idea, acabarán por penetrar en las mentes.

[...]

La inversa del desarrollo sostenible es fácil de identificar: es un fenómeno que se produce todos los días ante nuestros ojos. Con la deforestación a escala mundial, por ejemplo: 140.000 kilómetros cuadrados son destruidos todos los años. Despilfarro de recursos naturales y condiciones de trabajo deplorables se combinan para conducir a un desastre que habrá que detener un día u otro.

Cualesquiera que sean las reservas que pueda suscitar el desarrollo sostenible —utopía, obstáculo a la actividad económica— está claro que el planeta se hunde en un *impasse* del que deberá salir más pronto o más tarde. Como lo explica en nuestro suplemento Hubert Védrine, antiguo Ministro de Asuntos Exteriores de François Mitterrand, que no tiene nada de soñador ingenuo, “nuestro desarrollo no es eterno, en el sentido de que está fundamentado sobre la explotación de recursos no renovables. Esto ha permitido al sistema occidental alcanzar un grado de resultados económicos inigualado, pero es imposible hacer vivir los 6,5 m.m. de habitantes del planeta según ese modelo”.

NOTA

(1) Dossier Développement Durable: Le nouveau pacte homme-nature.

La OMC estrena director general

(*Le Monde* de 28/5. Editorial)

Francia, por tradición, ha estado ocupando puestos eminentes en las organizaciones internacionales, símbolo de su diplomacia multilateral y también de su rango en la escena mundial. La pérdida el año pasado, de la dirección general del Fondo Monetario Internacional fue, a este respecto, un fracaso. El nombramiento de Pascal Lamy como director general de la Organización Mundial del Comercio, el 26 de mayo, permite reanudar dicha tradición, incluso si, en realidad, tal nombramiento se debe más a los esfuerzos personales de Lamy que a la intervención de las autoridades francesas. Chirac no aprecia al antiguo consejero de Jacques Delors porque, como comisario europeo de comercio, Lamy no quiso jamás “hacer un regalo” a Francia en materia agrícola.

La llegada de Pascal Lamy, francés, pues, europeo, es positiva en este momento de tensiones extremas en el comercio internacional. La amenaza presente es la de un regreso del proteccionismo después de 60 años de apertura y de reducción de los derechos arancelarios.

En Estados Unidos, al igual que en Europa, voces poderosas piden conservar barreras proteccionistas o levantar otras nuevas en el sector agrícola y, más recientemente, en el textil.

En otro sentido, los países en vías de desarrollo se oponen a la apertura de sus mercados de servicios (por ejemplo, bancarios) que piden los países desarrollados. A propósito de las inversiones venidas del Norte, tales países se oponen a las reglas legales definidas por los países ricos. Por otro lado, no pocos conflictos empiezan asimismo a oponer entre sí a los países del Sur, con lo que en un lado se sitúan los grandes países exportadores, como Brasil y Argentina, y en el otro los que sólo cuentan con economías agrícolas de subsistencia que resultarían desestabilizados por importaciones masivas de plátanos, azúcar o arroz.

Militante comprometido del multilateralismo, diplomático experto en cuestiones económicas, Lamy necesitará todo su talento y toda su capacidad de trabajo para evitar que la mundialización, ante tales numerosos obstáculos, no suponga un retorno al punto de partida: el proteccionismo golpe a golpe, los acuerdos bilaterales y la constitución de bloques, es decir, la ley del más fuerte.

Mucho va a suceder a partir de este mismo año, cargado de citas cruciales destinadas a la conclusión del ciclo de Doha. El objetivo es la prosecución de la apertura comercial, vigilando esta vez que los países en vías de desarrollo, víctimas hasta ahora, no sean los beneficiados. Una conferencia determinante sobre esta cuestión está prevista para diciembre, en Hong Kong.

La tarea de Lamy no será fácil con los dos gigantes: Estados Unidos, donde el Congreso está siendo trabajado por las fuerzas proteccionistas, y China, incorporada a la OMC en 2001, cuyo crecimiento y dimensión alteran y confunden las corrientes de intercambios establecidas desde hace 20 años. Lamy deberá conseguir que China acepte sus deberes internacionales, tanto respecto a los países débiles como respecto a los derechos de propiedad intelectual de los países desarrollados. He ahí un desafío importante.

Blair's agenda

(*Financial Times* de 2 de junio)

Según *FT*, los principales puntos del programa de Tony Blair para los seis meses que Gran Bretaña va a presidir la Unión Europea, a partir del próximo día 1 de julio, son los siguientes:

— Abrir el mercado de servicios de la UE (que suponen el 70 por 100 de la economía europea), para la cual encontrará resistencia por parte de Francia, que teme

una competencia de bajos costes de países como Polonia y otros.

— Defensa de los planes de la Comisión europea de eliminar o disminuir las ayudas de los gobiernos en el rescate de empresas en crisis.

— Acentuar la vigencia de los principios de libertad de mercado. También aquí puede Blair encontrar la resistencia de Francia, en especial por lo que se refiere a la liberalización de los intercambios agrícolas. Francia también desea el establecimiento de limitaciones a las importaciones de productos textiles de China.

— Priorizar la reducción del papeleo en las relaciones con Bruselas.

— Reducir el campo de actuación de la PAC, y destinar más recursos a la mejora de la productividad. También aquí encontrará oposición por parte de Francia.

— Poner en marcha, ya en octubre, las negociaciones para la incorporación de Turquía en la UE.

En el desarrollo de este programa, Blair encontrará probablemente el apoyo de Italia, Polonia, Austria, Estonia, Grecia, Malta, Portugal y Eslovaquia.

En cambio, es probable también que tenga que hacer frente a la oposición de Francia, Alemania, España, Bélgica y Luxemburgo.

El mercado de bonos señala pesimismo

(Greg Ip y G. T. Sims en *WSJE* de 2/6)

Durante meses, un mercado de bonos pesimista y unos bancos centrales optimistas mantuvieron un enfrentamiento tratando de poner en claro hacia dónde se ha estado dirigiendo la economía mundial.

En los últimos días, sin embargo, una renovada y generalizada caída de los tipos de interés a largo plazo pone de manifiesto que los pesimistas han estado en lo cierto.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, de la zona euro y de Asia han bajado apreciablemente en todas partes en las semanas recientes, como consecuencia de las informaciones económicas desfavorables y, a partir de ayer, de la casi seguridad de que la Reserva Federal de Estados Unidos dejará pronto de subir los tipos de interés.

[...]

El plan de Europa social de Blair

(*Le Monde* de 9/6. Editorial)

La Europa social está en marcha. Los electores de izquierda que votaron "no" en el referéndum sobre el pro-

yecto de Constitución europea han sido escuchados. Pero no como esperaban. Han sido oídos por aquel que es su bestia negra desde que llegó al poder en Londres en 1997. Tony Blair, el jefe del *New Labour*, el propagandista de la “tercera vía” entre el liberalismo y la social democracia, no ha esperado mucho para extraer lecciones del doble no francés y holandés. Al tiempo que aplazaba *sine die* la consulta sobre el texto constitucional en Gran Bretaña, lanzaba una ofensiva a favor de “un modelo social europeo adaptado al mundo de hoy”.

Por paradójico que esto pueda parecer, es un primer ministro británico quien pretende penetrar en las raíces del euro escepticismo. Blair no busca argumentos ideológicos, sino respuestas concretas al desempleo, a los temores relacionados con la globalización, al miedo a la inmigración, etc. Si todavía no ha hecho propuestas precisas, en el momento en que los británicos se disponen a ocupar para los próximos meses la presidencia de la Unión Europea, no se hace difícil imaginar las grandes líneas de su programa.

Tony Blair, en efecto, va a intentar convencer a sus consocios que la política llevada a cabo en Gran Bretaña —producir riqueza que pueda ser distribuida— puede servirle a Europa. Sus palabras clave son flexibilidad y solidaridad. Se trata de permitir que los agentes económicos se adapten a las circunstancias cambiantes del contorno internacional.

¿Es eso la “economía social de mercado”? La expresión fue utilizada en el proyecto de Constitución europea. Inventada por los teóricos alemanes antes de la Segunda Guerra Mundial, la expresión caracterizó durante decenios la situación de la Alemania occidental. Hoy, el modelo alemán, al igual que el modelo francés, es muy discutido. Produce poco crecimiento económico y apenas puede financiar la seguridad social. Después de haber sido tentada por la “tercera vía”, la coalición rojoverde de Berlín ha vuelto a una política más clásica, antes de lanzarse, sin duda demasiado tarde, a un programa de reformas radicales. En Francia, el “blairismo” sigue siendo una palabra tabú.

Sin duda, no existe una fórmula mágica. Modernizar —conservándolos— los sistemas sociales europeos es como pretender la cuadratura del círculo. Unos países lo han conseguido mejor que otros. Son, en general, aquellos que han preferido las soluciones pragmáticas frente a las batallas ideológicas, la concertación a la confrontación. Los resultados se ven en las cifras; en las estadísticas del paro, por ejemplo: 4,7 por 100 en Gran Bretaña, 10,2 por 100 en Francia.

Las soluciones, por supuesto, no son trasladables de un país a otro. Pero el reconocimiento del principio de realidad es la primera condición de una Europa social.

La Norteamérica que conocimos

(Paul Krugman, en *Herald Tribune* de 11-12/6)

Los nacidos después de la guerra (*baby boomers*) como yo crecimos en una sociedad relativamente del mismo nivel (*equal*) económico-social. En los años sesenta, Estados Unidos era un lugar en el que muy poca gente era extremadamente rica, muchos obreros ganaban salarios que los situaban cómodamente dentro de la clase media, y familias trabajadoras podían esperar elevaciones regulares del nivel de vida y un grado razonable de seguridad económica.

Pero, como nos recuerda *The New York Times* en sus series sobre las clases en Estados Unidos, éste era entonces otro país. La sociedad de clases medias en la que crecí ya no existe. Las rentas de las familias trabajadoras han progresaron poco, o nada, entre 1947 y 1973. Pero sólo subieron un 22 por 100 entre 1973 y 2003, en gran parte como resultado de la entrada de las esposas en las filas de los asalariados, o de unas jornadas laborales más largas, no de un aumento de los salarios.

Por otro lado, la seguridad económica pertenece al pasado. Las fluctuaciones de las rentas de las familias trabajadoras son mucho mayores de lo que lo eran una generación atrás. Se necesita sólo un poco de mala suerte en el empleo o en la salud para que una familia que parece estar sólidamente instalada en la clase media caiga en una situación de pobreza. Los ricos, en cambio, lo han pasado mucho mejor. Desde 1973, la renta media del 1 por 100 superior entre los norteamericanos se ha duplicado, y la del 0,1 superior se ha triplicado.

¿Por qué ocurren las cosas así? Otro día me extenderé más sobre esta cuestión, pero por ahora déjenme que diga que la clase media norteamericana no surgió por accidente. Fue creada por lo que se llamó la Gran Compresión de las rentas que tuvo lugar durante la Segunda Guerra Mundial, y fue sostenida durante un generación por normas sociales que favorecían la igualdad, por unos sindicatos laborales fuertes y por una imposición progresiva. Desde los años 1970, todas estas fuerzas de sostenimiento han perdido su poder.

Particularmente desde 1980, las políticas gubernamentales de Estados Unidos han favorecido consistentemente a los ricos, a expensas de las familias trabajadoras. Bajo la presente administración ese favoritismo se ha hecho extremo e incesante. Desde los recortes fiscales que aprovechan a los poderosos hasta la “reforma” de las leyes sobre la quiebra que castiga a los sin suerte, casi toda la política interna parece destinada a acelerar la vuelta a los tiempos del ladrón distinguido (*robber baron*).

[...]