

LA INFORMACIÓN ECONÓMICA
EN LA
PRENSA INTERNACIONAL

SUMARIO

El poderoso dólar está de vuelta	72
El persistente aumento de la demanda de petróleo	73
Los déficits presupuestario y corriente de EE.UU.	73
El crudo a 60 dólares, una amenaza para el crecimiento	73
La recuperación de la UE	74
Los bancos centrales asiáticos y el euro	74
El reto chino	75
Las advertencias del BIP	75
Vuelta al trabajo	76
Europa, región preferida por los inversores extranjeros	76
Inquietud en el Banco Internacional de Pagos	76
Los inversores internacionales se inclinan por la Europa ampliada	77
La PAC y Francia.....	77
EE.UU.: intranquilidad ante el futuro de la economía	78
El euro débil crea esperanzas	78
El BCE, parte de la solución	78
El paro en Europa	79
La ayuda a África	79
Australia: aterrizaje suave para la burbuja inmobiliaria	80
La espiral de la deuda.....	80
Promoción de las fuentes de energía no contaminante.....	81
Voto negativo para Trichet.....	81

El poderoso dólar está de vuelta

(Jeffrey E. Garten, en *Newsweek* de 15/6)

Hasta hace unas semanas, la mayoría de los observadores pensaba que el dólar se encontraba —debido a los déficit gemelos— en una posición de declive a largo plazo aunque la única cuestión que el declive presentaba de veras era que el curso descendente del billete verde pudiera terminar en un *crash* de consecuencias inimaginables.

Resulta, sin embargo, que, desde enero de este año, el dólar ha subido un 12 por 100 frente al euro y un 7 por 100 frente al yen. Este puede ser el principio de algo gran-

de. Por tres razones, podemos estar en presencia de un cambio fundamental con enormes implicaciones para Estados Unidos y para el mundo. Las tres razones con estas:

Primero. Para los inversores globales que buscan valor y seguridad a largo plazo, no existe más alternativa que el dólar. El euro ya no lo es. Tampoco lo es el yen y, desde luego, tampoco el renminbi chino. Los mercados de acciones y de bonos de Japón y de China son demasiado pequeños para atraer fondos de todo el mundo.

Segundo. Francia, Alemania e Italia no han podido superar durante años un crecimiento anémico y un paro de dos dígitos. El diferencial de los tipos de interés con Norteamérica puede y debería jugar a favor del dólar.

Tercero. Es poco probable que los gobiernos asiáticos abandonen sus políticas mercantilistas, que descansan en unas monedas depreciadas que estimulan las exportaciones. Por otra parte, los asiáticos utilizan su enorme ahorro, nominado en sus propias monedas, para adquirir dólares, lo que supone un sostén para el billete verde...

[...]

El persistente aumento de la demanda de petróleo

(Kevin Morrison en *Financial Times* de 21/6)

La persistente subida del precio del petróleo a lo largo de los pasados siete años, camino de los 60 dólares el barril, resulta de las limitaciones de la oferta de crudo en la medida en que la demanda global se aceleró alimentada por el crecimiento económico global en los años recientes.

Con la mayoría de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo produciendo a toda capacidad y la oferta de los países de fuera de la OPEP alcanzando asimismo su máximo, en especial de Rusia, la preocupación no ha cesado de crecer en los últimos 18 meses por la falta de capacidad de producción sobrante que pudiera servir en el evento de cualquier disrupción significativa de la oferta.

A lo largo del pasado año, esta preocupación se ha extendido al sector del refinado, en la medida en que la demanda de productos petrolíferos tales como la gasolina, el gas-oil y el petróleo para calefacción ha agotado la capacidad de producción que hace algún tiempo quedó limitada por la resistencia a invertir en nuevas refinerías.

Los analistas del sector dicen que los precios del crudo suben como consecuencia del aumento de la demanda global, alimentada en buena parte por la industrialización de China y el incesante crecimiento del consumo de Estados Unidos, el cual representa una cuarta parte de la demanda global. Todo esto contrasta con los incrementos de los precios que tuvieron lugar a principios de los años 1970 y en 1980, a causa de importantes problemas que afectaron a la oferta.

"Nos encontramos con un *shock* de la demanda", ha dicho Mike Rothman, director de investigación del Internacional Strategy and Investment Group, una firma de investigación de Estados Unidos.

[...]

Los déficit presupuestario y corriente de EE.UU.

(Eric Leser, en *Le Monde* de 23/6)

La dimensión de los dos déficit —presupuestario y comercial— de Estados Unidos constituye una amenaza

para la economía mundial. Los famosos *twin deficit* (déficit gemelos) alimentan el crecimiento global, con el dinamismo del consumo norteamericano, pero tienen como contrapartida una gran debilidad del ahorro del país y la dependencia cada vez mayor de éste de los capitales extranjeros.

Sin embargo, las cifras publicadas la semana pasada muestran una evolución inesperada de dichos déficit gemelos: una mejora de la situación en el campo presupuestario y una degradación en el comercial.

Como explica un experto de Goldman Sachs, "el déficit presupuestario se reduce gracias al crecimiento —aumento de los ingresos fiscales— y no a la reducción del gasto gubernamental". El mismo Goldman Sachs y otros bancos de Wall Street (como Lehman Brothers) estiman hoy que, en todo el año, el déficit podría disminuir hasta quedar en 350 m.m. de dólares, frente a 412 m.m. en 2004, cifra aquella que lo situaría próximo al 3 por 100 del PIB.

El déficit comercial y, en consecuencia, el de la balanza de pagos, no parece estar en condiciones de mejorar, en especial en una fase en la que los precios del crudo tienden a subir.

Dicho déficit alcanzó 195 m.m. de dólares el primer trimestre de 2005. Habiendo sido de 668 m.m. en 2004, podría acercarse a los 780 m.m. en 2005, lo que equivaldría a alrededor del 6,4 por 100 del PIB, frente al 5,7 por 100 en 2004 y al 4,7 en 2003. Una dependencia de tal magnitud de los productos y de los capitales extranjeros no puede durar, y las familias deberán acabar por consumir menos y ahorrar más.

Por lo demás, una fuerte depreciación del dólar podría contribuir a un incremento apreciable de las exportaciones y a una disminución, no menos significativa, de las importaciones. Resulta, sin embargo, que en los últimos meses el dólar no sólo no ha seguido un curso bajista sino que se ha revaluado frente al euro. Con ello no faltan los que piensan que el déficit corriente podría alcanzar 830 m.m. de dólares en 2006. Esta perspectiva no puede dejar de asustar a los bancos centrales.

El crudo a 60 dólares, una amenaza para el crecimiento

(Carola Hoyos, en *FT* de 25-26/6)

El precio del petróleo alcanzó ayer los 60 dólares el barril por segundo día consecutivo, con lo que aumentó la preocupación por su posible influencia negativa sobre la economía global.

Como sea que los expertos del mercado petrolífero predijeron una posterior subida hasta los 70 dólares, los altos funcionarios de los países que preparan la próxima reunión del Grupo de los Siete hicieron saber que el principal punto del orden del día de ésta, que ha de tener lugar en Escocia a principios del próximo mes, serían los precios de la energía.

El aumento de los precios del crudo hizo bajar el precio de las acciones en Europa y Asia, donde el mayor coste de la energía podía traducirse en una disminución de las estimaciones de los beneficios de las empresas.

La subida del crudo condujo los precios de las gasolinas a precios record. El aumento del precio medio nominal de un litro de gasolina sin plomo en el Reino Unido fue de 1,30 euros.

Líneas aéreas como British Airways, Virgin Atlantic y Austrian Airlines aumentaron sus sobretasas energéticas. Según dijo BA, sus incrementos de éstas serían del 50 por 100. Se estima que los pasajeros de dicha compañía que viajaran de Londres a Madrid y de Madrid a Marbella este verano pagarían alrededor de 30 libras más que el año pasado.

Algunos miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo —que controla el 40 por 100 del crudo mundial— hicieron saber que se proponían incrementar su producción por segunda vez en menos de quince días, pero el cartel dispone de una capacidad limitada para aumentar la producción de forma que los precios se vean apreciablemente afectados.

Un representante del Centre for Global Energy Studies, con sede en Londres, manifestó que no espera que los precios bajen significadamente hasta que el crecimiento se vea afectado, llegado lo cual puede producirse una reducción de la demanda.

La recuperación de la UE

(*Financial Times* de 27/6. Editorial)

La crisis de confianza y de dirección en la Unión Europea supone mucho más que una crisis económica. Pero en la medida en que Europa no pueda proporcionar más empleos y más prosperidad a sus ciudadanos será difícil restaurar la confianza del público en sus instituciones, o encontrar apoyos para posteriores ampliaciones. En una serie de editoriales, *FT* se propone explicar lo que debe hacerse.

El primer paso ha de consistir en establecer prioridades y marcar una clara división de funciones entre los gobiernos nacionales y la Comisión Europea. La "agenda Lisboa" fracasó en ambas cosas. La Comisión tiene un papel esencial que realizar perfeccionando el mercado único. Pero los gobiernos deben asumir plenas responsabilidades para conseguir que sus respectivas economías sean más flexibles y más competitivas.

La debilidad económica es esencialmente un problema de la zona euro. Tiene dos facetas distintivas: la debilidad de la economía y el elevado desempleo. La tasa tangencial de crecimiento de la renta *per cápita* es probablemente de alrededor del 1,75 por 100, frente por lo menos a la del 2,5 por 100 de Estados Unidos. El desempleo ha promediado un 9,3 por 100 en la década, frente a un 5,1 por 100 en Norteamérica y al 6,1 por 100 en el Reino Unido.

La eurozona necesita mejorar la productividad y la tendencia al crecimiento para aumentar el nivel de vida y hacer frente a los desafíos que plantea el envejecimiento de la población. Esto exige un renovado empuje por parte de la Comisión para eliminar barreras al comercio en el interior de Europa, especialmente en los servicios, que representan los dos tercios de la economía. Los gobiernos deberían eliminar las prácticas anticompetitivas internas en su propio interés nacional. Sin embargo, la prioridad número uno debe ser que Europa trabaje de nuevo más. Una mejor política macroeconómica podría contribuir a ello. El Banco Central Europeo ha sido excesivamente lento en su respuesta a los choques; la política fiscal debe crear espacios para gastos contracíclicos en los malos momentos. Ahora bien, la mayor parte del desempleo es estructural, producido por unos mercados laborales demasiado rígidos.

En la mayor parte de los países de la Unión Europea, la reforma del mercado de trabajo ha ido detrás de la reforma del mercado de producto [...].

Todo ello es responsabilidad de los gobiernos nacionales, sobre todo en Alemania, Francia e Italia. A lo largo de cinco años, los tres grandes de la zona han operado por debajo de los nueve países más pequeños del área, con un promedio del crecimiento mucho menor que el de éstos, y con un desempleo un tercio mayor.

La reforma laboral en una unión monetaria no es nada fácil: los gobiernos no pueden estar seguros de que el banco central contrarrestará los dolores a corto plazo. El BCE debería eliminar dudas de que sí lo hará. París, Roma y Berlín deberían hacer todo lo que les corresponde, y esto tanto en beneficio de ellos mismos como de Europa.

Los bancos centrales asiáticos y el euro

(Iain McDonald, *WSJ* de 27/6)

Los bancos centrales asiáticos pueden que no lo digan, pero la reciente debilidad del euro es probable que ralentice la diversificación de sus reservas de cambio sustituyendo al dólar.

Hace sólo unos pocos meses, los bancos centrales hablaban más y más de reducir su vieja confianza en el dólar como moneda de reserva. Los políticos surcoreanos incluso discutían en el Parlamento sus planes al respecto.

Este proceso parece haber perdido ahora vigor. Gracias a la dimensión de los mercados europeos y a sus corrientes comerciales, se creía que el euro iba a representar un papel de relieve en la diversificación de las reservas. Pero su reciente debilitamiento ha supuesto un cambio de esta manera de pensar.

Después de que el euro cayera por debajo de 1,27 dólares, el volumen de órdenes de compra de euros por parte de los bancos centrales asiáticos y ruso se han redu-

cido apreciablemente. Todavía los compran, pero más son los que venden.

El euro, que cayó a un mínimo de 1,1983 dólares hace pocos días antes de reaccionar algo, ha bajado más de un 10 por 100 frente al dólar desde principios de año.

El hecho de que el euro se haya depreciado no constituye un gran problema para los bancos centrales, los cuales en la gestión de sus reservas tienden a ignorar todo lo que no sean fluctuaciones a largo plazo.

Lo que preocupa a los bancos centrales es la política que hace que el euro se deprecie. Después de que los electores franceses y holandeses rechazaran el proyecto de Constitución que se les presentaba, un ministro italiano pidió que Italia se retirara de la moneda común. Por otra parte, los líderes europeos no fueron capaces de resolver la disputa sobre el presupuesto de la UE.

La mayor parte de los analistas no cree que existan riesgos serios de que Europa abandone el euro en un futuro más o menos próximo, pero los cautelosos bancos centrales no pueden ya estar seguros de que las posibilidades de que un país se retire del área sea igual a cero.

Hasta cierto punto, los bancos centrales de Asia pueden decidir la prosecución de la diversificación de sus reservas, pero es probable que lo hagan a favor de otras divisas distintas del euro.

El reto chino

(Paul Krugman, en *Herald Tribune* de 28/6)

Hace quince años, cuando las compañías japonesas compraban febrilmente empresas norteamericanas, yo fui uno de los que recomendaron que no cundiera el pánico. Por consiguiente, podría esperarse que siguiera manteniendo el mismo punto de vista tranquilizador ahora, en que los chinos hacen lo mismo. Pero el reto chino —manifestado con las ofertas sobre Maytag y Unolocal— parece mucho más serio de lo que nunca fue el japonés.

No hay nada sorprendente en sí mismo en el hecho de que compradores chinos pretendan controlar algunas compañías norteamericanas. Después de todo, no existe ninguna ley natural que prescriba que la dirección de éstas estará siempre en manos de estadounidenses. El poder acaba siempre por corresponder a los que dispongan del dinero necesario.

Hasta ahora, los chinos han invertido principalmente en bonos del Tesoro. La única razón de ello es protegerse contra los especuladores de divisas, y ha llegado el momento en que las reservas en dólares de China son tan grandes que un ataque especulativo contra el dólar es mucho más probable que un ataque contra el yuan.

Pero se pudo predecir que, más pronto o más tarde, los chinos dejarían de comprar bonos y comprarían empresas de Estados Unidos.

Sin embargo, existen dos razones que distinguen las inversiones chinas de las japonesas de quince años atrás.

Una diferencia es que, a juzgar por las primeras indicaciones, los chinos no gastarán el dinero tan mal como lo hicieron los japoneses, que hicieron frecuentemente inversiones sólo de prestigio (Roquefeller Center, estudios cinematográficos, etc.), que apenas produjeron beneficios para los compradores.

Pero más importante es el hecho de que China, al revés que Japón, parece surgir como un rival estratégico de Estados Unidos y como un competidor para los recursos escasos.

[...]

Las advertencias del BIP

(Chris Giles, en *Financial Times* de 28/6)

Los sistemas económicos y financieros mundiales corren serios riesgos de quebrantarse a causa del incremento de la deuda, según acaba de poner de manifiesto el Banco Internacional de Pagos.

La entidad con base en Basilea ha dicho en su informe anual que es imposible predecir cuándo los desequilibrios económicos internacionales pueden desembocar en un desorden generalizado, pero el momento está cada días más cerca.

La advertencia de la más antigua de las instituciones financieras internacionales ha tenido por objeto subrayar la complacencia que ha predominado entre las autoridades que han estado dirigiendo la política económica. La economía mundial registró en 2004 el mayor crecimiento global de los últimos treinta años.

En su informe, el BIP urgió a los países para que redujeran los riesgos. Según el banco, una "respuesta obvia" sería el incremento de los tipos de interés que redujera el consumo alimentado por la deuda y las fuertes subidas de los precios de los activos, si bien no pudo dejar de observar que tal contracción monetaria atentaría contra el deseo de mantener bajo el desempleo y de evitar la deflación.

El BIP ha advertido especialmente a Estados Unidos en el sentido de que debería ser el primero en actuar, ya que es probablemente el país que menos riesgos corre por el estado de su situación macroeconómica. Ahora bien, "dado el volumen de su déficit, el primer paso obvio sería una disminución del gasto y un aumento de los impuestos".

El banco, sin embargo, ha puesto en duda la predisposición de la administración Bush a aplicar la política requerida. Sin un menor déficit presupuestario, un también menor consumo privado y un mayor ahorro, es poco probable que se establezca el enorme déficit corriente norteamericano. He ahí la conclusión del Banco Internacional de Pagos.

Vuelta al trabajo

(*Financial Times* de 29/6. Editorial)

Son casi 23 millones los parados en Europa. Trece millones de éstos residen en la zona euro, según el *Employment Outlook* anual de la OCDE que vio la luz ayer. Muchos millones más han abandonado todo intento de encontrar trabajo. Esto es una tragedia humana y supone una lamentable pérdida de recursos. Ponerle fin debería constituir una prioridad política para Europa.

El problema puede ser solucionado, si existe voluntad política de hacerlo. La experiencia de Dinamarca, Suiza, Gran Bretaña y Estados Unidos muestra que con las políticas adecuadas se puede conseguir que el paro actual de Francia, Alemania o España quede reducido a la mitad, sin necesidad de acudir a la inflación. Incluso en el interior de la zona euro, Austria, Irlanda y Holanda han cosechado mejores frutos que sus consocios mayores.

Esta divergencia en materia de desempleo proporciona muestras de cómo las políticas y las instituciones afectan al paro. Los economistas están de acuerdo en que las subvenciones generosas del paro, si es poco lo que se exige a cambio, reducen el incentivo para encontrar un nuevo empleo.

[...]

Como hace observar la OCDE, la flexibilidad del mercado de trabajo es la clave para maximizar los frutos de la globalización y minimizar sus costes. Es precisamente permitiendo los movimientos de los trabajadores entre sectores cómo las economías se benefician de unos mayores intercambios (1).

NOTA

(1) Este es el segundo de los editoriales de la serie que está publicando *Financial Times* sobre la renovación de la economía de la Unión Europea.

Europa, región preferida por los inversores extranjeros

(Peter Marsh, en *Financial Times* de 30/6)

Europa occidental ha superado la competencia de Estados Unidos y China y sigue siendo el más importante destino de los inversores globales, a pesar de los elevados costes de la región. Esto es lo que subraya un estudio dado a conocer ayer.

El estudio, elaborado por la firma consultora Ernst & Young, señala que la principal razón de que eso sea así es que, invirtiendo en esta región, las sociedades pueden encontrar oportunidades económicas vendiendo a sectores específicos de la industria y del comercio que crecen relativamente deprisa; más deprisa que la economía europea en general.

Según la investigación llevada a cabo, China, en los pasados 12 meses, se ha convertido en un lugar para inversiones más atractivo que Estados Unidos, debido principalmente a que la rápida expansión económica de China proporciona grandes posibilidades para la venta de mercancías y servicios los próximos 20 años, en la creencia de que esto es mejor que el potencial de Estados Unidos.

Otra razón es el bajo coste de la mano de obra china, la cual proporciona fuertes incentivos para que los industriales basen en China su producción y exporten desde allí.

El análisis se base en entrevistas con ejecutivos de 650 empresas de todo el mundo, en el curso de las cuales se les pidió que clasificaran diferentes países según su atractivo para la inversión extranjera.

El presidente de Ernst & Young ha manifestado que el catalizador para la mayor parte de las inversiones en Europa occidental es la "flexibilidad y la diversidad" de muchos de los mercados de la región. Por otra parte, a las empresas les gusta la idea de poder reclutar mano de obra altamente cualificada en la región.

El mismo directivo, sin embargo, también ha dicho que en los próximos cinco años aumentará el atractivo de las economías emergentes, particularmente China, Rusia, India y Brasil. Estos países "serán cada día más innovadores, por lo que representarán un mayor reto para los mercados más desarrollados".

Según la encuesta, el occidente europeo es contemplado como la región más atractiva para casi las dos terceras partes de las empresas entrevistadas, frente al 55 por 100 que se inclinan por la Europa central y oriental. El 52 por 100 mostró sus preferencias por China, mientras que sólo el 45 por 100 lo hizo por Estados Unidos y Canadá.

Inquietud en el Banco Internacional de Pagos

(Pierre-Antoine Delhommais, en *Le Monde* de 30/6)

Con ocasión de la publicación de su informe anual, el lunes 27 de junio, el Banco Internacional de Pagos (1), fiel a su reputación de ortodoxia monetaria y presupuestaria, no ocultó su inquietud ante los desequilibrios de la economía mundial.

Aparentemente, todo va bien. "El año 2004 fue excepcional para la economía global, caracterizado por un crecimiento sostenido en la mayor parte del mundo, sobre todo en las economías emergentes, y una inflación persistentemente moderada, a pesar de la fuerte subida a las cotizaciones de los productos básicos", según el informe del banco central de los bancos centrales.

Sostenida por políticas monetarias expansionistas y por unas condiciones financieras excepcionalmente favorables, la producción mundial creció cerca de un 5 por 100, su mejor resultado desde hace cerca de treinta años. Todo ello con dos polos de fuerte crecimiento: Estados Unidos y los países emergentes de Asia.

Por otra parte, el sector financiero ha registrado, un poco en todas partes, sabrosos beneficios, y los precios de los activos se han apreciado en general de forma evidente.

Sin embargo, “este balance brillante no ha evitado un sentimiento de malestar” —estiman los expertos del BIP— y cada día que pasa la economía mundial presenta más similitudes con la situación de finales de los años 1960.

[...]

Tales similitudes, ¿constituyen el anuncio de una crisis inflacionista en los países industrializados, y de una crisis de endeudamiento en los países emergentes? He ahí una respuesta breve: “tal vez, pero no necesariamente”, dice el PIB, toda vez que las autoridades han aprendido del pasado y son hoy conscientes de los costes de una inflación elevada.

La respuesta, con todo, podría ser distinta en la medida en que las anomalías aparecen muy numerosas (rendimientos muy bajos, tasas de ahorro de las familias reducidísimas, endeudamientos record en numerosos países industriales, precios inmobiliarios muy elevados casi en todas partes, superinversión en China, desequilibrios exteriores sin precedentes después de la Segunda Guerra Mundial).

También podría ser distinta la respuesta debido al hecho de que las soluciones a los desequilibrios citados son difíciles de adoptar. “Las medidas aparentemente evidentes para cada país aisladamente son frecuentemente irreconciliables entre sí”, dice el BIP. Con el riesgo de que tales desequilibrios sean corregidos por los mercados, lo que sería tanto más perturbador.

Sea como fuere, en el plan monetario el BIP estima que “las políticas acomodaticias, que mantienen los tipos de interés a niveles muy bajos, deben ser substituidas por políticas más neutras”. Según el director general del banco, Malcolm Knight, “tipos de interés más altos incitarían a las familias a ahorrar más y a reducir su endeudamiento”.

NOTA

(1) Banque des Règlements Internationaux (BRI) o Bank of International Settlements (BIS).

Los inversores internacionales se inclinan por la Europa ampliada

(*Le Monde* de 30 de junio)

Las nuevas tierras preferidas por los inversores extranjeros son Hungría, Polonia y la República checa. En 2004, veinte países de la Europa central y oriental han acogido 895 instalaciones (fábricas, sedes sociales, oficinas comerciales, etc.) financiadas por inversores extranjeros, lo que supone el 31 por 100 de toda Europa, incluidas Rusia y Turquía. Esta proporción era sólo del 17 por 100 hace cuatro años.

“En adelante, Europa central y oriental pesarán más que Francia, Alemania, España y Bélgica reunidas”. Este es el resumen del estudio sobre el atractivo europeo realizado por el gabinete Ernst & Young y presentado el día 30 de junio en La Baule, con ocasión de los III conferencia sobre la inversión internacional.

Esta orientación de las inversiones coincide con las cifras publicadas el 24 de junio por la OCDE.

Según el recuento realizado por Ernst & Young, los 40 países europeos estudiados atrajeron, en 2004, 2.885 nuevas implantaciones extranjeras. El Reino Unido y Francia se sitúan todavía muy en primer término como países más atractivos, pero Alemania, tercera en esta clasificación, se ve acosada ya por dos países en la Europa ampliada: Polonia y Hungría. España se ve relegada al sexto puesto de esta clasificación europea.

Los países de la Europa central y oriental son plebiscitados por los inversores, no sólo por sus ventajas por lo que a costes se refiere y por sus posibilidades en cuanto a mejoras potenciales de la productividad sino también por la calificación de su mano de obra, dice el estudio.

Los inversores extranjeros, por lo demás, son los campeones de la creación de empleo en la región. Así, como promedio, cada nueva instalación extranjera ha generado 235 nuevos puestos de trabajo en Polonia, 227 en Hungría, 289 en Eslovaquia y 183 en la República checa. Cifras las citadas de las que no pueden presumir Francia y el Reino Unido, en los que cada nuevo establecimiento ha supuesto la creación de 51 y 63 puestos de trabajo, respectivamente.

¿Quién, pues, apostó por Europa en 2004? En primer término, los mismos europeos: cerca de seis inversiones extranjeras entre diez procedieron de empresas de un país vecino. “Las pequeñas y medianas empresas que desean internacionalizarse no se sienten en general con fuerzas para establecerse en países lejanos, por lo que eligen preferentemente la Europa oriental y no China, India o Brasil”.

[...]

La PAC y Francia

(Laetitia Clavreul en *Le Monde* de 1 de julio)

Tony Blair, que va a ocupar la presidencia de la Unión Europea a partir de hoy, ha provocado la cólera de los agricultores franceses al atacar la política agrícola común (PAC), a la que se destina más del 40 por 100 del presupuesto europeo. Esto no puede sorprender: las subvenciones representaron en 2003 el 90 por 100 de la renta media de las explotaciones, según cifras del Réseau d'Information Comptable Agricole (RICA).

Gran país agrícola, Francia es el primer beneficiario de las ayudas a la agricultura. Francia recibió 9,24 m.m. en 2004, lo que equivale a una cuarta parte del presupuesto citado: 7,24 m.m. para la producción (57 por 100

a los grandes cultivos, 27 por 100 a la carne de vacuno) y 1,7 m.m. para ayudas a las explotaciones.

Estas subvenciones directas de la PAC se establecieron en los años 1990.

[...]

Francia ha dispuesto hasta hoy de un púdico velo sobre el detalle de la distribución de las ayudas, hechas efectivas por organismos pagadores como el Office National Interprofessionnel de Céréales (ONIC). Así, es imposible conocer, por ejemplo, el importe del mayor cheque percibido, toda vez que no existe un fichero único que agrupe todos los tipos de ayudas. Se sabe, sin embargo, entre otras cosas, que el 1 por 100 de los productores recibe más de 100.000 euros. ¿Cuántos reciben más de 300.000 euros? Se ignora. Esa suma, por cierto, se había propuesto como un límite, a lo cual se opusieron Alemania y el Reino Unido, no se sabe si debido a que la reina de este país recibe 800.000 euros en concepto de subvenciones por sus dominios agrícolas. En Francia, los grandes beneficiarios de la PAC eran 30 en 2001, frente a 330 en Gran Bretaña, según un cuadro elaborado por la dirección general de agricultura de la Comisión Europea.

[...]

EE.UU.: intranquilidad ante el futuro de la economía

(Jon E. Hilsenrath y R. Garena en *WSJE* de 1-3/7)

La economía norteamericana se asienta sobre sólidas bases al acercarse al quinto año de expansión, pero los economistas disponen de una larga lista de preocupaciones sobre las perspectivas para la segunda mitad de año.

La primera preocupación es esta: ¿Cuándo dejará la Reserva Federal de elevar los tipos de interés a corto plazo?

Ayer, el banco central incrementó un cuarto de punto el tipo de los fondos federales, dejándolo en 3,25 por 100. Ésta ha sido la novena subida de una campaña de un año de duración destinada a evitar cualquier aumento de la inflación. Los 56 economistas que participan en la *The Wall Street's forecasting survey* dicen que la Reserva Federal todavía no está tranquila, si bien el ritmo de incremento de los tipos puede ralentizarse en adelante. Dichos economistas esperan que las elevaciones de los tipos se repitan otras tres veces en los próximos 12 meses, con lo que alcanzarían el 4 por 100.

El consenso entre los economistas es que el crecimiento va a proseguir, aunque a un ritmo más lento. Algo parecido ocurre con la inflación, que está controlada pero que se mueve cerca de los límites que la Reserva Federal considera inaceptables. La delicada tarea del banco central es contraer la política monetaria de forma que la inflación deje de preocupar, pero sin que ponga en peligro el crecimiento.

Se espera que el PIB aumente algo menos del 3,5 por 100 durante lo que queda de año, y un 3,3 por 100 en la primera mitad del próximo año, algo por debajo del 3,5 por 100 de siete de los ocho trimestres pasados.

Pocos son los que esperan que la inflación se dispare, aunque no dejan de persistir presiones inflacionistas. El consenso es que el índice de precios al consumo suba al 2,8 por 100 en los 12 meses que vencen en noviembre, y que se mantenga en el 2,5 por 100 en los 12 meses que terminarán en mayo de 2006. Las previsiones también indican que se crearán mensualmente 150.000 puestos de trabajo el próximo año, lo suficiente para que la tasa de paro baje al 5 por 100 en mayo, frente al 5,8 por 100 actual.

[...]

El euro débil crea esperanzas

(Ralf Atkins, en *Financial Times* de 2-3/7)

El incremento de las exportaciones debido al descenso de la cotización del euro frente al dólar supuso el pasado mes una mejora de las expectativas de las empresas industriales de la zona euro, según uno de los informes más observados entre los publicados en Europa.

La subida del índice de los directores de compras correspondiente al mes de junio —la primera subida en cinco meses— terminó con las especulaciones según las cuales el Banco Central Europeo debía reducir el tipo de interés para promover el crecimiento.

Los economistas, ahora, no esperan alteración alguna de los tipos cuando la junta de gobierno del BCE se reúna la semana próxima. Otra cosa podría ocurrir en septiembre, si no se confirman las actuales esperanzas de reactivación de la economía.

[...]

El BCE, parte de la solución

(*Financial Times* de 5 de julio. Editorial) (1)

Ningún hombre, escribió el poeta John Donne, es una isla. Ningún banco central no lo es tampoco. Hace demasiado tiempo que el Banco Central Europeo interpreta su objetivo de estabilidad de los precios de tal manera que parece olvidar todo interés o toda responsabilidad por el mayor bienestar de la zona euro. Esto debe cambiar.

El BCE es la principal causa del malestar de Europa —también cuentan la inflexibilidad de los mercados laborales, las débiles finanzas públicas y los mercados financieros detallistas (*detail*) subdesarrollados— pero es parte del problema.

Al responder demasiado lentamente a los choques, el BCE ha hecho posible que la producción no obedeciera a su potencial. Al asumir una posición extrema a pro-

pósito de la independencia del banco, ha hecho difícil la coordinación efectiva de las políticas monetaria y fiscal y de la reforma estructural. Ya habíamos visto esto antes — en Japón— de lo que había resultado una década de estancamiento.

Continuar así, sobre la base de una formidable independencia legal, sería un error. Más pronto o más tarde, un cambio se impondrá desde fuera. Lo que Europa necesita es liderazgo desde dentro del banco para hacer la parte de la solución que le permita al continente superar los males que le afligen.

Contrariamente a lo que cree el clamor popular, el BCE no ignora la producción en la práctica. Pero es mucho menos activista que la Reserva Federal o que el Banco de Inglaterra. La última vez que modificó los tipos de interés fue en junio de 2003.

Eso es un reflejo del legado intelectual del Bundesbank.

[...]

El BCE debería mantener unos contactos más estrechos con los gobiernos, colectiva e individualmente, de tal forma que éstos comprendieran cual sería la respuesta del banco en circunstancias cambiantes. La coordinación entre uno y doce siempre será difícil. Pero ésta puede ser una razón adicional para que la interacción sea lo más predecible posible.

NOTA

(1) Este es el tercero de una serie de editoriales del *FT* dedicados a la renovación de la economía europea.

El paro en Europa

(G. Thomas Sims, en *WSJE* de 5/7)

A pesar de unas pocas señales estimulantes, lo más probable es que el desempleo en la zona euro empeore todavía más este año, situando la cifra del paro en su peor nivel desde finales de los años 1990, cuando se movió por encima del 9 por 100.

Las razones son numerosas. Los precios del crudo se mueven alrededor de cifras record, con lo que dejan de producirse beneficios empresariales que de otra forma podían destinarse a nuevos salarios. El crecimiento se redujo notablemente en la primera mitad de este año, cosa que hará que las sociedades se muestren cautelosas a la hora de contratar mano de obra. Los salarios, por lo demás, suben. Por otra parte, la competencia de los países de bajos costes añade presión sobre los empresarios, obligándoles a reducir gastos. En definitiva, muchas empresas sienten todavía la necesidad de ser más productivas con menos manos de obra.

El desempleo crónico es especialmente malo para los políticos, en especial en Alemania, donde el paro es uno de los más elevados de la Unión Europea (11,7 por 100)

y donde un gobierno que no cesa de perder popularidad ha de enfrentarse con unas elecciones el próximo otoño. En su programa electoral hecho público ayer, Gerhard Schroeder se comprometió a reducir el paro —definido como “el mayor y más grave problema de Alemania”— y a crear empleo, el cual es más urgente que nunca.

En Francia, el nuevo primer ministro, Dominique de Villepin, ha prometido dedicar toda su energía a la lucha contra el desempleo. La pasada semana dijo que incrementará en un 10 por 100 el gasto público destinado a la creación de empleo.

La perspectiva del paro también ejerce fuerte presión sobre el Banco Central Europeo, al que se le pide un recorte de los tipos de interés. Sin embargo, el mismo Trichet insinuó ayer que es poco probable que ese recorte tenga lugar en un plazo previsible.

El desempleo en el bloque de 12 países de la zona euro era del 8,8 por 100 en mayo, mucho mayor que el 5,1 por 100 de Estados Unidos y que el 4,4 por 100 de Japón.

El paro en la zona ha subido persistentemente desde el 7,8 por 100 de principios de 2001, y muchos son los economistas que temen que se produzca otro aumento hacia finales del año en curso. La UBS, por ejemplo, ha pronosticado un paro del 9,1 por 100, que sería el más elevado desde agosto de 1999.

[...]

La ayuda a África

(*Le Monde* de 5/7. Editorial)

Los cuatro jinetes de la Apocalipsis —la Conquista, la Guerra, el Hambre y la Muerte— son africanos. Los conflictos, la debilidad de los Estados, la corrupción, la ausencia de normas legales, la poca educación, todo esto sitúa a demasiados africanos frente al éxodo o a la miseria. En 1980, un pobre entre diez del planeta vivía en África. Hoy son uno entre tres. En 2015 serán uno entre dos. El continente negro es un olvidado del desarrollo. Con excepción de una docena de países, como Mozambique o Uganda, dopados por el aumento de los precios de las primeras materias, los países africanos no crecen, faltos de inversión y de ayudas.

Las grandes potencias del G8 se reúnen esta semana en Gleneagles, en Escocia. África estará en el centro de la reunión. Después de haber decidido un perdón de la deuda multilateral de los países más endeudados, de los que 14 son africanos, los países ricos son llamados a incrementar su ayuda pública en 25 m.m. de dólares de aquí al 2010, y más tarde de triplicarla de aquí al 2015.

Diferentes estudios, entre los cuales el de Jeffrey Sachs, elaborado para la ONU, estiman que este esfuerzo es indispensable para que África alcance los objetivos del milenario definidos por las Naciones Unidas: una reducción a la mitad de aquí a 2015 del número de habitantes que viven con menos de un dólar diario.

Se ha producido una gran movilización internacional: un millón y medio de espectadores han asistido este fin de semana a los conciertos "Live 8" celebrados de Tokio a Londres para presionar a los jefes de Estado y de gobierno del G8. Tony Blair, anfitrión de la cumbre, presenta su *passion de l'Afrique* y George Bush que es, financieramente, el que más ayuda proporciona a los países en vías de desarrollo, se muestra indeciso.

Toda esta movilización por África tiene un lado "comunicación". Se puede legítimamente tener dudas sobre las motivaciones de unos y otros. Pero no importa. África tiene necesidad de ayuda.

Falta saber qué tipo de ayuda. Desde luego, en forma de dinero. Las cifras que se han publicado indican el orden de importancia, y significan bien poco para los países ricos. Pero los errores de las políticas de ayuda del pasado muestran que es necesario un examen sin complacencia. Un informe de dos economistas del FMI prueba que la ayuda de los años recientes se perdió en la arena. Un cambio de métodos se ha empezado a producir ya en los órganos de ayuda, y en primer término en el Banco Mundial. Deberá continuar: ayudas a la sanidad y a la escuela, seguir mejor los proyectos, confiar grandes responsabilidades a mujeres...

Quedarán dos obstáculos ante la mejora de África. El primero se refiere al Norte, que subvenciona sus productos agrícolas y deja a África sin mercados. El segundo se refiere a los mismos africanos: deben establecer urgentemente la democracia y actuar contra los Estados granujas, como Zimbabwe. Los manifestantes del "Live 8" están acertados al presionar. Pero la presión debe aplicarse también a los dirigentes africanos.

Australia: aterrizaje suave para la burbuja inmobiliaria

(Raymond Bonner, en *Herald Tribune* de 6/7)

Durante varios años, en las reuniones de amigos, en Australia, se ha hablado poco de los temas favoritos del país: rugby, cricket, navegación a vela, surfing o política. El tema ha sido prácticamente siempre el precio de las viviendas: cuánto había costado un piso, cuánto valía hoy, cuánto podría valer el año próximo.

No era sólo que los ricos fueran más ricos. Cualquier propietario de un piso ganaba dinero, por lo menos sobre el papel. No se olvide que Australia es uno de los países donde más numerosos son los propietarios de las viviendas que ocupan. Un administrativo mediano que compró una casa o un piso en un barrio de clase media de Sydney por 188.000 dólares australianos en 1996 ha recibido por él ofertas de alrededor de 720.000 dólares australianos, equivalentes a 540.000 dólares USA, en 2003.

Al igual que en muchas regiones de Europa y de Estados Unidos estos días, los precios de las viviendas parecen haber estado desafiando la ley de la gravedad. Después de subidas más moderadas, las subidas en

Sydney fueron del 16 por 100 en 2002 y del 23 por 100 en 2003. Lo mismo ocurrió en las principales ciudades del país.

Sin embargo, en los últimos dos años, las subidas de los precios han cesado, en unas circunstancias que muchos consideran como las primeras señales del fin de la burbuja inmobiliaria, y esto no sólo en Australia sino en Estados Unidos, Gran Bretaña y otros varios países ricos de todo el mundo.

Es imposible decir qué curso tomará este proceso, pero lo cierto es que, hasta ahora, y a pesar de las predicciones según las cuales los precios de las viviendas en Australia caerían un 20 o un 30 por 100, no ha habido ninguna señal de que esto fuera a ser así. Los precios se han mantenido, o han bajado algo, por lo menos en Sydney, Melbourne y Canberra, y han subido incluso algo en Perth, Darwin y Brisbane, lugares éstos en los que las economías florecen como consecuencia de la gran demanda china de primeras materias.

En el contexto nacional, la subida del precio de las viviendas el año que finalizó el 31 de marzo fue del 0,4 por 100, la más baja desde 1996, según el Bureau of Statistics australiano. "No hay sangre en las calles", dijo un promotor inmobiliario de Sydney.

[...]

La espiral de la deuda

(*Le Monde* de 6/7. Editorial)

"El mundo social que es el nuestro, al que estamos vinculados, lo financiamos a crédito". El ministro de economía, Thierry Breton, quiso, con ocasión de su conferencia de prensa del 22 de junio, poner en marcha una *Opération vérité* destinada a decirles a los franceses el verdadero estado de la economía y de las finanzas públicas.

Su diagnóstico es claro y sorprendentemente justo: la economía no crece y esto repercute en las cajas del Estado. Para mejorar el crecimiento y situarlo alrededor del 3 por 100 hace falta que la política del gobierno refuerce dos ejes: Primero, conseguir que se trabaje más y, a continuación, aumentar la productividad de la economía.

Breton no será escuchado por la opinión más que si empieza por hacer compartir su diagnóstico por sus colegas del gobierno —lo que no es el caso— y si él mismo dice toda la verdad de las cifras.

El crecimiento en 2005 se situará —dice el ministro— por debajo del 2 por 100, y añade que esperará a septiembre para revisar su pronóstico. Los economistas son más directos y más pesimistas: el crecimiento, según ellos, no superará el 1,5 por 100.

Jean-François Copé, ministro delegado del presupuesto, acaba de declarar que Francia está en condiciones de situar su déficit por debajo del 3 por 100 del PIB,

como lo ha prometido el gobierno en Bruselas. Ahora bien, este objetivo parece estar fuera del alcance del gobierno. Según las tendencias actuales, el déficit se situaría entre el 3,5 y 3,6 por 100, quedando alrededor del 3,5 por 100 en 2006.

[...] Breton debería persistir en su Opération vérité con ocasión de las discusiones del presupuesto de 2006, aunque es de temer que no será tampoco escuchado.

Promoción de las fuentes de energía no contaminante

(Michael J. Strauss, en *Herald Tribune* de 6/7)

La fuerza del viento va adquiriendo intensidad en la medida en que se encarecen o se agotan otras fuentes de energía, y cada día son más los inversores, o las compañías de productos relacionados con la energía, o de equipos para el sector que se interesan por esta materia.

La producción de energía eólica empezó en los años 1990, promovida por la oposición a la energía atómica después del desastre de Chernobil, el cierre de centrales contaminantes en Alemania del Este, las preocupaciones por el suministro de crudo tras la Guerra del Golfo, y la convicción de que el norte de Europa estaba más dotado para el aprovechamiento de la fuerza del viento que para la energía solar.

La rapidez del desarrollo reciente de la producción de energía eólica es un reflejo de la aparición de factores políticos y tecnológicos favorables. Esta industria se expande también a causa de las obligaciones que se contraen para reducir la contaminación procedente de orígenes diversos y que se plasman en documentos tan relevantes como el Protocolo de Kioto y la directiva de la Unión Europea que pretende que el 22,1 por 100 de la electricidad de la UE sea producida por fuentes de energía renovables en 2010.

Por lo demás, aunque sólo un poco de electricidad tenga como origen el petróleo, existe un efecto indirecto

de los precios del crudo sobre los combustibles utilizados, sí, para la producción de electricidad, como son el gas natural y el carbón.

No hace mucho tiempo sólo tres o cuatro países producían en cantidades apreciables electricidad aprovechando la fuerza del viento. Hoy son 15 ó 20. "La industria se halla en una fase de transición importante", dice Rick Sellers, director de fuentes de energía renovable en la Internacional Energy Agency, con sede en París.

[...]

Voto negativo para Trichet

(George Parker, en *FT* de 6/7)

El respaldo político para la severa política monetaria contractiva, antiinflacionista, del Banco Central Europeo se vio vapuleada ayer cuando el Parlamento europeo mostró su disconformidad con la misma y cuando Italia anunció que preveía un crecimiento cero para este año.

El voto parlamentario contra el informe del BCE constituyó un gesto de desaprobación dirigido a Jean-Paul Trichet, el presidente del banco que el día anterior había defendido su política ante el Parlamento.

La posición de Trichet había sido muy del agrado del comité de asuntos monetarios del banco, pero, en cambio, resultó rechazada por el Parlamento cuando éste la sometió a votación, que dio como resultado 287 votos a favor y 296 votos en contra, éstos procedentes principalmente de los diputados socialistas.

"Esta votación supone un claro mensaje en el sentido de que las responsabilidades del banco son mucho más amplias de lo que Trichet parece suponer", dijo Ieke van den Burg, líder de la rebelión socialista. "Lo que hemos querido decirle al BCE es que pone una atención excesiva en la estabilidad, olvidando la necesidad del crecimiento".

[...]