

RESUMEN DE PRENSA

LA INFORMACION ECONOMICA EN LA PRENSA INTERNACIONAL

INDICE

	Pág.
Introducción	75
La difícil tarea de transformar el artrítico mercado de trabajo de Europa	77
Hacia nuevas actitudes ante el trabajo y ante el paro	81
Jacques Delors o la vuelta del Hombre Invisible	83
La economía USA: no hay razón alguna para el pánico	85
La verdad es que la recesión es buena para muchos norteamericanos	88
La situación de Estados Unidos: resultados lentos	91
Los próximos 1.361 días de Clinton	92
Nuevas tensiones en el SME	94
Lecciones de la tormenta monetaria del otoño	97
Optimismo por decreto en el Reino Unido	99
¿Puede la recuperación británica curar los males del continente?	100
Remedios arriesgados en Francia	102
Desarrollo fuera del mercado libre	104
El papel del yen, en alza	109
El optimismo de Gaidar: tras el referéndum, la reforma debe intensificarse	111
¿Debe temerse la independencia del banco central?	113
¿Puede Europa recomponer la unión económica y monetaria?	117
Italia: el año de la gran ocasión	121
La devaluación de la peseta y el SME en la prensa en lengua alemana	124

La demografía y el mercado de trabajo en Alemania	130
Una recesión cada vez más profunda	134
Un comienzo lleno de obstáculos. Los cien días de Mercado Interior	136
La tasa de inflación en Alemania	138
El muro invisible para los productos del Este	140
El significado de la "reforma fiscal ecológica"	141
El Banco de Desarrollo de la Europa del Este	144

INTRODUCCION

* Como no podía ser de otro modo, toda la prensa destacó y comentó abundantemente el resultado del referéndum danés sobre el tratado de Maastricht. La importancia del "sí" de Dinamarca sólo se aprecia debidamente si se considera la reacción que se habría producido en toda Europa -y fuera de ella- ante un "no". Los enemigos de la integración lo hubieran celebrado alborotados, y no cuesta mucho imaginar las expresiones de satisfacción que se habrían producido aquí y allá por parte de todos aquellos que no acaban de comprender que sólo a través de la unión podrán los países europeos hacer frente a los grandes retos económicos del futuro. Esto explica que aquellos otros que, sean de donde fueren, aprecian y valoran las ventajas que puede representar la integración europea, manifestaran ante el "sí" danés un sentimiento de auténtica satisfacción, que habrá servido para aligerar de algún modo las hondas preocupaciones coyunturales presentes.

"Una decisión razonable". Este era el título del editorial de **Le Monde** que siguió al referéndum. **Le Monde**, sin embargo, eludía todo dramatismo, y no comentaba en qué medida un resultado adverso habría obligado a desandar todo el camino iniciado en Maastricht, y aún antes, y a emprender otro nuevo, Dios sabe cuándo, cómo, en qué condiciones y con qué protagonistas.

"El 'sí' decisivo de Dinamarca a Maastricht dará lugar a que el 'establishment' político de Europa dé un respiro de alivio...", decía **Financial Times**. Pero -y el "pero" no podía faltar, tratándose de un medio anglosajón- "no es probable que el voto afirmativo danés ponga fin a la crisis de legitimidad que rodea al tratado... El 'sí' danés no constituye una prueba del respaldo del público europeo a favor de la unión". Sea como fuere, el titular del comentario de Lionel Barber en el mismo FT puede resultar acertado: "Ahora empieza el auténtico debate sobre la unión europea". Así es, en efecto. Lo importante es que no se ha roto la baraja.

Sea como fuere, el referéndum habrá servido por lo menos para devolver la sonrisa a gobiernos y mercados. **The Wall Street Journal** subrayaba a este respecto la reducción de tipos de interés que se había producido en varios países europeos inmediatamente después del "sí". **Financial Times**, por su parte, daba cuenta de que el gobierno danés, "para recompensar el voto afirmativo, ha anunciado un programa destinado a estimular el crecimiento y el empleo".

"Viento en popa para Maastricht", era, en fin, el titular de cabecera de **The Economist** del fin de semana. Buen viaje.

* Un tema sobremanera reiterativo en la prensa de los últimos meses ha sido la situación del empleo, el funcionamiento frecuentemente inadecuado de los mercados laborales y las dificultades con que se tropieza un poco en todas partes para la creación de puestos de trabajo.

Los comentarios sobre esta cuestión se han hecho particularmente insistentes en las semanas más recientes, y la selección de prensa de "Cuadernos" ha tenido ocasión de reflejarlo en diversas ocasiones, incorporando a estas páginas -incluso en este mismo número- análisis de distintas procedencias en los que no sólo se llamaba la atención sobre el problema sino que, a veces, se intentaba encontrar soluciones, siquiera parciales, al mismo.

La cuestión es de una magnitud excepcional, y deberá prestársele una gran atención, dada su trascendencia. La OCDE está estudiando el tema desde hace algún tiempo, y pronto se conocerán los primeros resultados de su análisis.

Reginald Dale, en un artículo aparecido en **Herald Tribune** hace poco, pasaba revista a lo realizado hasta ahora por la organización parisina y anunciaba que un avance de lo que vaya a ser su estudio será presentado en la reunión ministerial prevista para el próximo mes. En términos generales -decía Dale- los expertos que han trabajado en el informe se hallan divididos en dos bancos opuestos: los "tecnólogos" por un lado y los "economistas" por otro. Los primeros sostienen que está ocurriendo algo completamente nuevo en la economía mundial, en el sentido de que los adelantos tecnológicos y la apertura de mercados globales están creando un nuevo tipo de sociedad en los países desarrollados, una sociedad en la que, simplemente, los empleos tradicionales desaparecerán. Los "economistas", en cambio, creen que el mundo ha vivido siempre con cambios tecnológicos y que así continuará siendo, sin que ello suponga trastorno irreparable alguno. Es más, los nuevos avances tecnológicos propiciarán la creación de nuevos empleos, como así ha sido siempre en el pasado.

"Tecnólogos" y "economistas" están lejos de ponerse de acuerdo, por lo que no es de esperar conclusión unánime alguna, por el momento. Pero Reginald Dale, en su artículo, se inclinaba por dar la razón a los "tecnólogos", con lo que sigue una corriente muy caudalosa de pensamiento, toda vez que, en efecto, las impresiones que transmiten los que hasta ahora se han ocupado de la cuestión en diarios y revistas son, en general, más bien pesimistas, e incluso, a veces, catastrofistas.

Por esto, en medio del ambiente más bien deprimido que se observa en este campo, sorprende y alegra el editorial que dedicó a la materia **The Economist** de 22 de Mayo. "Los temores que se expresan en este contexto son comprensibles, pero equivocados. Las nuevas tecnologías y la mayor competencia internacional crearán a la larga más empleos de los que destruirán, al igual que lo han hecho en los dos últimos siglos, siempre, esto sí, que se les dé la oportunidad de hacerlo".

Uno puede preguntarse si **The Economist** intenta sólo infundir optimismo en la atmósfera enrarecida que se respira alrededor del empleo, o si cree realmente lo que dice. Pero el caso es que su testimonio resulta francamente alentador, como se constará en esta larga cita: "Una de las razones que explican que la recesión actual produzca tanta alarma es que ha alcanzado a partes de las economías de los países ricos que no se habían visto afectadas por anteriores recesiones. En éstas eran los trabajadores industriales los que soportaban el peso de la crisis. Esta vez, en cambio, ha alcanzado a los empleados de los servicios, desde la banca hasta la publicidad, es decir, a los sectores que de hecho han proporcionado nuevos puestos de trabajo en las últimas décadas..."

"Existen, sin embargo, tres buenas razones, por lo menos, para creer que el pesimismo alrededor del empleo es excesivo. Primero, el número record de los inscritos en las listas del paro oculta el hecho más relevante de que la tasa de ocupación se ha elevado de hecho. En 1992, el 66% de la población de la OCDE comprendida entre los 16 y los 64 años tenía trabajo, frente al 64% en 1982, lo que significa que había 40 millones de personas más trabajando. Una demografía más favorable proporciona la segunda razón de optimismo. En los años 90, el número de personas en edad de trabajar bajará o subirá más lentamente que durante las dos últimas décadas, lo que debería contribuir a que descendiera la cifra. Finalmente, los trabajadores, desde la invención de la prensa de imprimir, han estado muy preocupados por la posibilidad de ser desplazados por máquinas. Ahora bien, resulta que, históricamente, el progreso tecnológico no ha supuesto un interminable aumento del paro. Por el contrario, el

número de los que han encontrado empleo aumentó sin cesar. No hay motivo para pensar que esto no vaya a seguir siendo así...".

En la última parte de esta sección, incluimos un resumen del tratamiento dado por la prensa de lengua alemana al tema de la devaluación de la peseta y su situación en el SME.

Asimismo, recogemos, para concluir, una serie de artículos aparecidos en periódicos alemanes y suizos sobre temas de gran interés, dada la importancia clave de la economía alemana, tales como mercado de trabajo, recesión económica, inflación, barreras de entrada a productos del Este o algo que está muy dentro del signo de los tiempos: la "reforma fiscal ecológica".

Se cierra la sección con un breve comentario en torno al Banco de Desarrollo de la Europa del Este.

La difícil tarea de transformar el artrítico mercado de trabajo de Europa.

Herald Tribune está publicando una serie de artículos sobre la reestructuración de la economía mundial. El primero de ellos, que se transcribe a continuación, apareció publicado el 18 de Mayo. Su autor es Tom Redburn.

Ojalá que el malestar económico que acusa Europa pudiera ser atribuido sólo a la recesión. Desgraciadamente no es así.

Porque el caso es que cuando se produzca la recuperación (en la segunda mitad de este año, o el año próximo, o en 1995), y según reconocen los más brillantes líderes empresariales y no pocos altos cargos gubernamentales, los problemas económicos más arraigados del Viejo Mundo seguirán ahí. Es más, incluso es posible que empeoren.

Lo que hace que las actuaciones de los gobiernos para reactivar las economías y crear puestos de trabajo se manifiesten tan problemáticas es que se producen en un marco de grandes cambios en la forma cómo la actividad económica se organiza y funciona. Esta inmensa reestructuración global se le impone a Europa como consecuencia de la aparición de nuevas tecnologías en los lugares de producción, de la intensificación de la competencia en los propios países y en el exterior y de la erosión de las viejas fronteras, con sus inevitables consecuencias por lo que se refiere al incremento inaudito de los movimientos de mercancías, de servicios y de inversiones.

"Estamos viviendo no sólo una crisis cíclica sino también una crisis estructural", dice Ronaldo H. Schmitz, director ejecutivo del Deutsche Bank en Francfort. "Debemos pasar por un proceso de reajuste, y esperemos que esto tenga lugar sin que se produzca mientras tanto la destrucción del tejido social".

A lo largo y ancho de Europa, el consenso demócrata-social alcanzado después de la Segunda Guerra Mundial -un sistema caracterizado por la protección frente la inestabilidad propia del capitalismo mediante el establecimiento de la adecuada red de seguridad para los individuos y para las familias- se ve sometido ahora a fuertes tensiones. De Suecia a España, además, industrias de propiedad estatal que dan empleo a cientos de miles de personas están amenazadas de desaparición.

Empresas que en otros tiempos fueron consideradas como indestructibles, desde Daimler Benz hasta Michelin, pasando por Philips y tantas otras, están siendo objeto de amplias reestructuraciones y de reducciones de personal como respuesta a las crisis de sus mercados respectivos. Como consecuencia de ello, no pocos gobiernos intentan establecer algún tipo de protección para ellas.

Los anuncios de grandes despidos se suceden día tras día, lo que constituye la manifestación más explícita de cómo marchan las cosas en una Europa ya agobiada por las cifras del paro presente.

Muchos factores perfectamente conocidos -los problemas derivados de la reunificación alemana, las alteraciones cambiarias, los elevados costes laborales- ayudan a explicar cómo Europa ha podido llegar a la situación actual. Pero hay otros factores importantes que deben ser tenidos asimismo en cuenta.

"La manera tradicional de contemplar la actuación de las empresas se halla sujeto a revisión", dice Albert Bressaud, director de Prométhée, la firma consultora de París. "Lo mayor ya no es lo mejor. Se impone el fraccionamiento y la reestructuración. Ahora bien, aunque no es necesario ya estar en todas partes, uno tiene que estar preparado para hacer frente a la competencia de cualquier procedencia".

¿Qué ocurre? Aunque nadie parece estar seguro de nada, son muchos los que creen que el mundo industrial avanzado está siendo transformado por un caos económico nunca visto desde el cambio de siglo, cuando la industria substituyó a la agricultura como principal actividad en la vida económica de Occidente. Fue entonces cuando nacieron las principales empresas que hoy se ven obligadas a eliminar líneas de actuación y a renunciar a miles de sus operarios.

Para algunos, como es el caso de Michael Piore y Charles Sabel, de la Sloan School o Management, del MIT, se trata nada más y nada menos que de una segunda revolución industrial. A juicio de aquéllos, el sistema de producción en masa que substituyó al del siglo XIX está siendo a su vez objeto de profunda revisión.

No es sólo Europa occidental, por supuesto, el área donde estos movimientos revolucionarios se producen. En Estados Unidos, General Motors, International Business Machines, Eastman Kodak y Sears Roebuck -un día ejemplos paradigmáticos del éxito empresarial- han resultado devastadas por no haber conseguido adaptarse a la nueva ola de cambios en los mercados, en la dirección, en las tecnologías.

Un hecho llamativo de estos tiempos cambiantes es que a pesar de que la economía norteamericana se ha estado recuperando -aunque lentamente- durante dos años, la cifra de desempleo apenas ha mejorado. Incluso en Japón, el tan arraigado sistema de empleo vitalicio está empezando a resquebrajarse.

Es en Europa, con todo, donde la presión competitiva puede ocasionar más daño. Las reestructuraciones en curso, que afectan a cientos y miles de empresas, están produciendo un impacto grave en lo que es el talón de Aquiles de la economía europea: el desempleo, problema que no lleva traza alguna de mejorar. Los 17'4 millones de parados de la CE -el 11 por ciento de la fuerza laboral- pueden convertirse en bastantes más a últimos de año. De los que están sin empleo, más de la mitad carecen de él desde hace más de un año. En Estados Unidos y Suecia, dicha cifra es sólo de una trabajador de cada 10.

Faltan nuevos puestos de trabajo. En Francia, por ejemplo, de 500.000 graduados universitarios que se incorporaron al mundo del trabajo el año pasado, sólo 50.000 encontraron un empleo esperándoles.

Además, Europa, aunque muy sofisticada en muchas de las áreas tecnológicas nuevas, dispone todavía de más restos del viejo sistema tradicional de producción masiva que las otras áreas del mundo industrializado. En este sentido, Europa es más vulnerable aún que Estados Unidos ante los adelantos de las tecnologías de gestión y de información que hacen posible ahora trasladar la línea de producción básica a cualquier lugar y a cualquier país.

"La prolongada expansión de los años 80 no resolvió muchos de los problemas estructurales y laborales de Europa. Por el contrario, lo que hizo fue poner de manifiesto cuán intratables eran y son éstos", dice Derek Hargreaves, economista de J.P. Morgan & Co. en Nueva York. "La intensificación de la competencia interna y global dará lugar a que el desempleo siga aumentando rápidamente. No se ve cómo podría retroceder, dada la poca capacidad de Europa para crear empleo".

Por otra parte, "en Alemania, la calidad superior de los productos no compensa ya los altos costes laborales" (35% superiores a los de Japón y 50% por encima de los de Estados Unidos), según el ministro de Economía de Bonn. En realidad es toda la industria europea la que ha perdido cuota de mercado en los mercados mundiales en los últimos seis años, al tiempo que Estados Unidos y Asia la aumentaban.

La labor de puesta al día de Europa, por consiguiente, resultará especialmente árdua. Sea como fuere, la tendencia general parece bastante clara, a juicio de no pocos analistas. La dimensión media de las firmas se reduce para reforzar la capacidad de reacción. La división del trabajo rígidamente jerarquizada da paso a un sistema más horizontal de trabajo en equipo. El papeleo burocrático va siendo eliminado. Incluso la producción repetitiva de artículos rutinarios se está transformando para dar lugar a una mayor personalización de los productos, de los servicios y de la información. La seguridad y la estabilidad van siendo substituidas por la flexibilidad y las colaboraciones exteriores. Todo esto se traduce, por lo menos en una primera fase, en un número menor de puestos de trabajo.

Michael Hammer, un consultor de empresas con base en Cambridge, Massachusetts, concibió no hace mucho el término "reengineering", con el que se pretende describir los cambios radicales que se están operando en la estructura y en el estilo de los negocios que, según van descubriendo las empresas, les llevan a sorprendentes mejoras de la productividad. Más que "automatizar", simplemente, los procedimientos existentes en las grandes unidades productivas -como tantas firmas hicieron cuando la llegada de los ordenadores personales, a principios de los años 80- lo que pretende el "re-engineering" es suprimir de raíz la mayor parte de los departamentos burocráticos tradicionales de las empresas.

El objetivo -explica Hammer- es reorganizar las factorías y las oficinas de forma que el trabajo quede drásticamente simplificado. Organizaciones que han adoptado con seriedad técnicas de "re-engineering" han visto con frecuencia que pueden realizar la misma labor con el 40/80 por ciento menos de personas que antes. "El empleo tranquilo y seguro en las grandes organizaciones está en curso de desaparición", dice Hammer.

Después de décadas en las que las empresas de más éxito pretendían crecer y crecer a través de "economías de escala", la tendencia sorprendente de hoy responde a la máxima "cuanto más pequeño, mejor" ("smaller is beautiful").

Todo esto puede explicar que, incluso tratándose de grandes negocios, lo que se lleva, hoy, es tratar de actuar como si la empresa fuera pequeña. La tan admirada sociedad ABB Asea Brown Boveri, por ejemplo, apenas tiene más de 100 administradores en su cuartel general de Zurich, aunque de hecho cuenta con más de 250.000 empleados en todo el mundo. "ABB es una gran empresa", comenta Percy Barnevik, importante ejecutivo de la firma, en una entrevista con la **Harvard Business Review**. "Pero el trabajo de la mayor parte de nuestra gente está organizado en pequeñas unidades".

En teoría, el "re-engineering" empresarial conducirá a una mejora de la competitividad internacional, traerá niveles más altos de vida a los países ya ricos y liberará a millones de gentes de lo que frecuentemente no es más que trabajo rutinario y sin sentido. A la larga -creen los economistas- el deseo infinito de otros bienes y servicios que apenas existen hoy debería promover miles de nuevas empresas que emplearán a millones de trabajadores de elevada formación.

Pero ahí es precisamente donde Europa parece tener que encontrar problemas. Los resultados en materia de creación de empleo son muy limitados, y la autoimpuesta austeridad exigida por el calendario de Maastricht para el proceso hacia la moneda única no haría más que empeorar la situación al actuar en el sentido de reducir la demanda. Cultural y económicamente, hay ahí también fuerzas internas que operan en el sentido de resistir el cambio.

"En el continente, el modelo alemán de negociación salarial centralizada es todavía la norma", observa Robert Skildesky, profesor de política económica en la universidad de Warwick, en Gran Bretaña. "Ahora bien, es dudoso que el sistema sea lo suficientemente flexible como para hacer posible las reestructuraciones necesarias para que el empleo aumente partiendo del bajo nivel actual".

Además, Europa no dispone de los múltiples servicios que se han creado en Estados Unidos y en Japón para absorber a la gente en otras ocupaciones útiles.

Por supuesto, Europa occidental ha pasado por situaciones más o menos similares con anterioridad, y siempre ha sabido elaborar las soluciones que han permitido salir de la crisis y llevar a cabo los cambios necesarios. La "stagflation" y la inestabilidad monetaria que siguieron a la descomposición del sistema de Bretton Woods de cambios fijos, así como la subida de los precios del petróleo, todo a principios en los años 70, condujeron a la creación del mecanismo de cambios en 1979. De la recesión de principios de los 80 y del debate sobre la euroesclerosis salió el impulso que llevó al mercado único. Muchos son los convencidos de que Europa saldrá con las baterías recargadas de los traumas económicos de hoy.

"En cualquier crisis económica, los problemas subyacentes aparecen con mayor claridad", dice Horst Schulmann, uno de los miembros del consejo del Bundesbank. "El proceso de reajuste se halla ya en marcha".

Sin embargo, dadas las poderosas fuerzas competitivas que se manifiestan hoy, esta vez las cosas pueden no ser tan simples. "Serán necesarios cambios muy importantes en el mercado europeo de trabajo si se quiere restaurar la competitividad internacional", dice David Roche,

primer estrategia de Morgan Stanley, el banco de inversión norteamericano. "Los Estados Unidos, con sus mercados brutalmente eficaces, han tardado diez años en adaptarse a la situación. En Europa, con su sentido de comunidad casi feudal, la adaptación exigirá mucho más".

Hacia nuevas actitudes ante el trabajo y ante el paro.

*El artículo que se recoge a continuación apareció publicado en **Herald Tribune** de 27 de Abril. Su autor es Daniel Goeudevert, director de Volkswagen AG y miembro del consejo ejecutivo del Club de Roma.*

Con millones de personas en el paro, el desempleo se ha convertido en una preocupación en todos los países industrializados. Esta fue la principal inquietud manifestada por los ciudadanos franceses en las recientes elecciones. Los gobiernos no cesan de buscar la manera de crear y conservar puestos de trabajo, estimular la jubilación anticipada y el empleo parcial, o reducir las horas trabajadas.

La sociedad se contempla en términos de trabajo. Vemos en él la fuente de riqueza, de reconocimiento social, de plenitud personal. Las escuelas están casi exclusivamente dirigidas a la educación de futuros trabajadores. La misma estabilidad de la sociedad se ve amenazada por la posibilidad de una división de ésta en dos grupos: el de los que tienen un empleo y el de los desocupados. Los que tienen algo y los que no tienen nada.

No podemos esperar ya que el crecimiento económico creará puestos de trabajo y resolverá nuestras dificultades. El cambio tecnológico significa que la productividad crece constantemente. En Alemania, por ejemplo, mientras el producto nacional bruto se elevó un 400 por ciento de 1950 a 1986, las horas *per capita* trabajadas se redujeron en una tercera parte.

Es imposible prever lo que puede ocurrir a largo plazo, incluso en el marco de un sector industrial concreto, como el de los automóviles. Es posible concebir que las preocupaciones por el medio ambiente conduzcan a una situación en la que el automóvil, en su forma actual, deje de existir dentro de 20 años. Ahora bien, ¿significará esto que habrá nuevos puestos de trabajo que elaboren nuevos productos que hoy no podemos imaginar, ocupaciones que utilizaran nuevas técnicas para satisfacer una nueva demanda? ¿Se verá la mano de obra humana desplazada por máquinas al mismo o superior ritmo? Nadie puede asegurarlo.

Tampoco cabe confiar en que la seguridad social compense la reducción del empleo. Tanto los sistemas asistenciales como los programas de creación de empleo están concebidos para hacer frente a un paro transitorio que afecte a menos del 10 por ciento de la población activa, no una mayor y más persistente reducción del volumen de trabajo disponible. El coste que ello supondría, tanto en términos financieros como humanos, sería demasiado elevado.

Si hacemos un esfuerzo por mirar a lo lejos, está claro que lo que se necesita es un replanteamiento radical de la manera cómo el trabajo y el ocio están organizados. Lo que no está claro, en cambio, es cómo vamos a conseguir un tipo de sociedad tan diferente. Pero debemos empezar a pensar lo impensable ahora si queremos evitar conflictos sociales en el futuro.

Casi con toda seguridad, deberemos contemplar alguna manera de compartir el trabajo disponible y de asegurar que el mayor tiempo de ocio es utilizado constructivamente. En Volkswagen hemos estado experimentando desde 1987 el trabajo en equipo ("team-work") y las unidades de producción más pequeñas, lo que significa unas jerarquías más iguales, una más uniforme división de responsabilidades y un tipo de formación diferente.

Tales cambios tienen unas implicaciones muy amplias. Los esquemas de trabajo flexibles deberían permitir una división menos rígida del trabajo y posibilitar, a la larga, el empleo compartido. No hay ninguna razón para que la dirección no hubiera de ser sometida a los mismos principios de trabajo en equipo y de empleo compartido de los trabajadores.

Por otra parte, las nuevas maneras que descubra la gente para utilizar de distinta forma sus facultades y su tiempo pueden aplicarse por igual al trabajo que al ocio. Para muchas personas, un ocio mayor no sería en sí mismo un problema. Con una semana laboral de 36 horas, los trabajadores alemanes destinan al trabajo menos de la mitad del tiempo de que disponen despiertos, y pocos son los que se quejan por ello. Por el contrario, emprenden actividades de la más distinta naturaleza: deporte, música, "bricolage", trabajo voluntario. El ocio se ha convertido en una industria con porvenir. Sin embargo, las escuelas deberían empezar a hacer más con vistas a preparar a la gente para la utilización creativa y constructiva de su tiempo libre.

El inconveniente obvio del trabajo compartido, por supuesto, es el problema de las retribuciones. Ahí se choca con un obstáculo enorme: el mantenimiento de los salarios. Es imposible eliminar paro y respetar al mismo tiempo los actuales niveles de bienestar. Esto no se puede conseguir. Por consiguiente, se ha de encontrar nuevos principios para la distribución de la renta. Los detalles deberán de ser elaborados gradualmente. Inevitablemente, los que dispongan de empleo deberán participar de alguna forma en la retribución de los que estén parados.

Cualquier llamada a la solidaridad resulta ingenua o utópica, pero se producen señales de que la gente empieza a pensar en tales términos. Un ejemplo en Alemania ha sido la predisposición de ciertas gentes, jubiladas o no, a trabajar por una retribución mínima o nula para ayudar a aquellos que en la zona oriental se muestran dispuestos a establecerse por su cuenta.

Hay empresas en las que los trabajadores han aceptado trabajar menos horas y percibir sueldos menores con el fin de evitar los despidos. Recientemente, y por iniciativa de los trabajadores, la firma electrónica francesa Thomson eludió 412 despidos al reducir las horas trabajadas y suprimir el aumento salarial anual. En Michelin, el fabricante de neumáticos, 1.500 cuadros intermedios aceptaron ligeras disminuciones de los sueldos para evitar los despidos. Cito estos casos no como una solución sino como una indicación de que, cuando se está ante un problema grave, la gente se muestra dispuesta a actuar a favor de lo que aparece como el interés general, incluso si esto va en contra suya.

El cambio es inevitable, dado el progreso técnico. Lo que se trata de saber es cómo se ha de proceder ante esta situación. Si no hacemos nada corremos el riesgo de crear un mundo en el que unos tienen un exceso de trabajo mientras otros apenas disponen de él o se hallan en el paro. En estas circunstancias, el cambio sólo puede llegar a través de una terrible confrontación social.

Ocultar el desempleo creando puestos de trabajo artificiales no es, por supuesto, una solución. Esto es lo que se hizo en los antiguos países comunistas. El sistema resultó

desmoralizador y desmotivador, así como del todo inapropiado para una sociedad industrial moderna.

La única alternativa es empezarnos a preparar ahora, mental y prácticamente, para un mundo muy diferente, el cual, por otra parte, puede resultar mucho más enriquecedor que el que conocemos. Exigirá un gran esfuerzo de imaginación por parte de gobiernos, empresas, sindicatos, instituciones educadoras e individuos. Pero no es imposible. Las actitudes ante el medio ambiente han cambiando radicalmente. ¿Por qué no deberían producirse cambios similares por lo que al trabajo se refiere?

Jacques Delors o la vuelta del Hombre Invisible.

*(Lionel Barber, en **Financial Times**)*

La verdad es que Jacques Delors ha sido este año un modelo de continencia. Tan discreta ha sido la actitud del presidente de la Comisión Europea que los funcionarios de Bruselas bromean diciendo que el hombre conocido como Mr. Europa se ha convertido en Mr. Invisible.

Ahora bien, si las encuestas aciertan y los electores daneses aprueban el tratado de Maastricht, Delors va a montar una reaparición. Esto puede representar una sorpresa para todos aquellos que en Gran Bretaña y en otras partes creen que este francés de 67 años y su visión de una Europa federalista no son más que fuegos de artificio. Pero el caso es que Delors, con un ojo puesto en la presidencia de Francia, todavía se contempla como un líder, actual y futuro, de Europa.

Uno de los puntos fuertes que todavía le quedan a Delors es que no teme introducirse en áreas que otros consideran superadas. De ahí su decisión de encargar a la Comisión Europea un detenido estudio en el que se analice si Europa está perdiendo la batalla de la competitividad frente a Estados Unidos y Asia. Se trata de algo más que de un estudio económico que analice por qué hay en la CE 17 millones de personas sin trabajo. Según sus colaboradores, el presidente de la Comisión está dispuesto a enfrentarse con la difícil cuestión de los posibles efectos de la política asistencial europea en el lento crecimiento, en el creciente desempleo y en los malos resultados obtenidos en la creación de puestos de trabajo.

Sin embargo, no hay nada que sugiera que Delors, una figura de extracción cristiana y un socialista de raíces agrarias, ha experimentado una conversión de media noche y ha decidido crear una sociedad de estilo USA para Europa. Tampoco hay señal alguna que pretenda sugerir que la Comisión presente iniciativas legislativas sobre estas cuestiones.

Lo que desea Delors, simplemente, es un debate público. De la misma forma que en los años 80 previó que el sentimiento político se movía a favor de la integración económica y política, ahora cree que se está produciendo otra corriente, ésta destinada, tal vez, a socavar las políticas sociales que él promovió.

Lo que le preocupa a Delors es que Europa parece estar perdiendo capacidad para generar nuevos empleos. Entre 1983 y 1990, la CE creó 9'4 millones de puestos de trabajo netos, en parte como consecuencia de las expectativas originadas por la prevista aparición del mercado único. Desde 1990 se han perdido 1'4 millones de empleos netos. El lento crecimiento previsto para los años 1993 y 1994 no permite pensar que la situación vaya a mejorar substancialmente en un futuro próximo.

El segundo motivo de preocupación es la reducción de los déficit prevista en el tratado de Maastricht. Esta es una consecuencia natural de los programas de convergencia, que son, como es sabido, los caminos de virtud que los países miembros han de recorrer para poder participar en la unión monetaria. Ahora bien, unos gobiernos en apuros que buscan desesperadamente dónde ahorrar, se sienten tentados de efectuar recortes en los gastos sociales, lo que complica todavía más las cosas.

Delors dice que ha llegado la hora de "hacer sonar el timbre de alarma". El proceso de cambio tecnológico significa que la cuestión de la competitividad no va a desaparecer. En Suiza, los trabajadores reciben 20 dólares por hora trabajada, 85 veces más que en China. Las tasas de crecimiento en el este asiático son mucho mayores que las de la CE. "¿Cómo podemos asegurar en Europa un empleo mínimo y preservar la estabilidad social?", pregunta el presidente de la Comisión.

Los acontecimientos en Alemania demuestran que Delors puede conseguir algo. El acuerdo, alcanzado ayer, entre las empresas y los sindicatos metalúrgicos por el que se aplaza hasta 1996 la igualación de los salarios del este con los del oeste constituye una indicación de lo que puede suceder. Igualmente significativa fue la decisión adoptada por los principales grupos de presión industriales de Alemania de rechazar los planes gubernamentales sobre un nuevo recargo del seguro social ("social insurance surcharge") para trabajadores y patronos. La idea era financiar las atenciones residenciales para los enfermos crónicos y para los ancianos con una partida de gasto de 13 m.m. de DM. Los patronos vieron en tal programa una amenaza directa para el empleo y para la inversión.

Delors se inquieta, asimismo, por lo que ocurre en el Reino Unido. Se siente irritado por la actitud del Partido Conservador en el poder, que se opone al estatuto social previsto en el tratado de Maastricht. Aunque aprecia el éxito del gobierno por lo que se refiere a la recuperación presente, el presidente de la Comisión no puede dejar de sentirse preocupado ante la posibilidad de que otros países de la CE se sientan tentados de seguir el modelo británico, bien llevando a cabo devaluaciones competitivas bien dejando que sus monedas floten al margen del mecanismo de cambios europeo. Las obligadas devaluaciones, esta semana, de la peseta española y del escudo portugués parecerían confirmar los temores de Delors.

Delors declaró recientemente que Europa se enfrenta con el dilema de sobrevivir o declinar. Lo que dice en realidad es que su propio legado -ocho años durante los cuales ha sido el presidente de la Comisión de mayor peso de la historia- se encuentra en peligro. Esto significa el mercado único; el programa de la UEM; el plan de gastos destinado a llenar el vacío existente entre los países ricos del norte y los países pobres del sur; y, finalmente, las políticas sociales por las que tanto luchó en las negociaciones de Maastricht. Estas políticas, dice con insistencia Delors, constituyen el precio que los países de la CE deben pagar para que sus ciudadanos acepten los sacrificios económicos necesarios para la creación de una moneda única europea.

Desde el primer referéndum danés, en Junio de 1992, Delors se ha visto en todo momento obligado a enfrentarse con la ingrata realidad política de los debates sobre Maastricht que han tenido lugar en los diferentes países, y en especial en el suyo propio, Francia, debates que han mostrado las diferencias de puntos de vista existentes entre lo que los gobiernos de los Doce habían acordado y lo que la opinión pública europea estaba dispuesta a aceptar. La reducción de tales diferencias es la principal tarea que le queda a Delors para los 18 últimos meses de su presidencia.

El estudio Delors sobre el desempleo en Europa constituye en parte un intento de establecer puentes, de acercar la Comunidad a los ciudadanos, de hacer que éstos se interesen más por aquélla. Se prestará en él una especial atención a la creación de empleo, en parte mediante una mejora de la formación profesional, con una mejor utilización de los 6 m.m. de ecus de la partida "fondos sociales" y en parte a través de nuevos incentivos fiscales destinados a mantener puestos de trabajo.

A propósito de las ambiciones por la presidencia de Francia, Delors mantiene abiertas todas las opciones. Ahora bien, aquellos que le conocen bien sugieren que no está dispuesto a combatir directamente a Michel Rocard, el portaestandarte socialista. "Delors sólo entrará en la contienda en el caso de que Rocard falle", ha dicho un alto funcionario de la CE.

Esto puede reflejar una falta de instinto asesino, una ausencia curiosa en un político de tanto éxito como Delors. Este podría ser el mayor obstáculo para su regreso triunfal.

La economía USA: no hay razón alguna para el pánico.

*El artículo que se transcribe a continuación, de Michael Prowse, apareció publicado en **Financial Times** de 21 de Mayo.*

La irracionalidad de los mercados financieros es a veces sorprendente. Hace sólo unas semanas, el temor en Wall Street era que la recuperación de la economía de Estados Unidos se había detenido. En los últimos días ese temor ha sido substituido por el miedo a una aceleración de la inflación.

El precio del oro -éste contemplado aún por muchos pequeños inversores como el refugio más seguro frente a la inflación- se ha disparado y se sitúa ahora un 15 por ciento por encima de lo que era a principios de Marzo. Y el rendimiento de los bonos a largo plazo subió brevemente a más del 7 por ciento como consecuencia de las preocupaciones de que la Reserva Federal pudiera empezar a contraer la política monetaria.

Cuando la RF terminó su reunión de esta semana sin anunciar una subida inmediata de los tipos de interés se produjo una enorme sensación de alivio colectivo, y el índice Dow Jones se elevó más de 50 puntos, alcanzando un nuevo record. Los rendimientos de los bonos y el precio del oro experimentaron por su parte un ligero retroceso. Pero la confianza es frágil, por lo que cualquier dato desfavorable es susceptible de provocar otra ola de pánico.

Un debilitamiento de la expansión y un incremento de la tasa de inflación son siempre posibles. ¿Pero las dos cosas a la vez? Si el crecimiento se para es difícil que se produzca una amenaza de acentuada inflación, y al revés. La historia indica que la "stagflation" es el resultado de "convulsiones de la oferta" ("supply shocks") tales como las subidas súbitas de los precios del petróleo en los años 70, que alteraron la buena marcha de la economía mundial. Nada de esto ocurre hoy.

La más legítima causa de preocupación reside en la política de Washington. Con unos demócratas conservadores, unos republicanos y un Ross Perot arrojando dardos contra el plan económico de Clinton, la suerte del programa de reducción del déficit presupuestario no puede ser más incierta. Si el resultado final es que algunas subidas de impuestos van a ser substituidas por unos mayores recortes del gasto, los mercados pueden que se sientan satisfechos, pero el riesgo es que las diferentes facciones del Congreso imposibiliten que se llegue a acuerdo alguno.

Mientras tanto, si uno consigue dejar de lado el ruido que acompaña la aparición de cualquier estadística oficial, se podrá constatar que hablar de "stagflation" resulta del todo exagerado. Es posible que la inflación haya alcanzado su mínimo en este ciclo, pero nada hace pensar que esté en vísperas de acelerarse. Al mismo tiempo, el vigor presente del sector empresarial norteamericano hace pensar que las perspectivas de crecimiento son mejores de lo que se suele creer.

Paul Mastroddi, uno de los economistas mejor situados de J.P. Morgan, el banco neoyorquino, hace observar que la inversión empresarial en nuevo equipo representó alrededor de una tercera parte del crecimiento económico total el año pasado, y esto teniendo en cuenta que este sector representa sólo el 8 por ciento del producto interior bruto. La inversión en equipo subió un 14 por ciento en términos reales en el primer trimestre de este año, en comparación con el mismo período del año pasado. Esta notable tasa de crecimiento permite explicar por qué los líderes empresariales no mostraron interés por la propuesta de créditos fiscales temporales para la inversión ofrecida por el presidente Clinton en su plan económico y luego rechazada por el Congreso.

El gran aumento de la inversión está presidido por grandes compras de ordenadores y otro material para el proceso informático. La inversión en estos capítulos (que ahora supone el 45 por ciento de toda la inversión en equipo) se elevó el 21 por ciento en términos reales en los 12 meses que acabaron con el primer trimestre de este año. Pero otras categorías de la formación de capital de las empresas ofrecen asimismo un comportamiento muy positivo. Así, por ejemplo, la inversión en material de transporte y en equipo industrial en general subió un 11'5 por ciento y un 7'5 por ciento, respectivamente, en el mismo período.

Es cierto que la formación de capital se recupera partiendo de una base baja. Pero la recuperación de la inversión parece asegurada, toda vez que se apoya en unos beneficios y en una productividad mayores, resultado de una profunda reestructuración de las empresas. Los beneficios post-impuestos subieron un 10 por ciento el año pasado, y pueden aumentar un 20 por ciento este año.

La productividad se elevó un 3'3 por ciento en 1992, lo que constituye la subida más pronunciada de toda la década. Y si bien las mejoras de la eficacia del sector servicios se ralentizaron en el primer trimestre pasado, la productividad en la industria subió un 5 por ciento frente a la del mismo período del año anterior, la cual había sido la más pronunciada desde 1977. Bruce Steinberg, economista de Merrill Lynch en Nueva York, señala que la tasa

subyacente de crecimiento de la productividad en el conjunto de la economía norteamericana es del 2 por ciento anual, lo que equivale al doble de la tasa media de las dos pasadas décadas.

La recuperación impulsada por la inversión refleja una característica especial de esta fase ascendente: es la primera en décadas recientes que tiene lugar espontáneamente, es decir, sin ningún estímulo artificial, ni fiscal ni monetario.

La política fiscal no podía ser aligerada a causa del enorme déficit presupuestario, que se arrastra desde los años 80. Por otra parte, la Reserva Federal ha dado facilidades en el campo de su actuación, pero no con la rapidez o con la intensidad con que lo hizo en algunos ciclos anteriores. Los tipos de interés a corto plazo se sitúan alrededor de cero, pero no son negativos. Los tipos de interés a largo plazo, por su parte, son de entre el 3'5 y el 4 por ciento, es decir, altos si se contemplan con alguna perspectiva histórica.

La incapacidad del gobierno federal para echar una mano, unido a los impedimentos "estructurales" -tales como las reducciones de los gastos de defensa y los débiles balances de los sectores personal y empresarial- explican la lenta recuperación. El incremento del déficit comercial en Marzo puede conducir a que la cifra de crecimiento del primer trimestre sea revisada a la baja, situándose en sólo el 1 por ciento, tasa anual. Esto puede parecer horrible, pero sigue a una tasa de crecimiento de casi un 5 por ciento en el último trimestre de 1992 y es sólo la última de una sucesión de "caídas" que se han producido desde que la economía abandonó la recesión hace dos años.

Los datos más recientes son de diverso signo, pero francamente estimulantes. La construcción de viviendas y las ventas al detall reaccionaron en Abril después de que el mal tiempo afectara negativamente a la actividad económica en el primer trimestre. Las ventas de coches, a principios de este mes, han sido superiores a las del primer trimestre. La producción industrial y el empleo, en cambio, aumentan sólo muy lentamente. Con todo, y siempre que la confianza de los consumidores no se debilite aún más, la economía parece estar en condiciones de alcanzar una tasa de crecimiento anual del 2'5 por ciento este trimestre, y del 3 por ciento, tal vez, en la segunda mitad de este año.

Los norteamericanos se sienten frustrados por la lentitud de la reactivación. Pero puede que no sea mala cosa. La ausencia de un estímulo artificial procedente del sector público significa que son las empresas, y no los consumidores, quienes asumen la dirección del proceso. En último término, esto podría dar lugar a una recuperación más duradera. Ahora bien, ¿obligará la inflación a que la RF contraiga la política monetaria y lo eche todo a perder?

Aparentemente, existen motivos de preocupación. Significativos aumentos de los precios al consumo y a la producción en Abril constituyeron la repetición por tercera vez en cuatro meses de unas cifras negativas. Desde principios de año, el índice de precios al consumo ha subido a una tasa anual del 3'9 por ciento, frente a un aumento del 2'3 por ciento el año pasado. Esto no puede atribuirse completamente a distorsiones tales como una intensa subida del precio de los productos hortícolas que siguió a las tempestades invernales. El índice de los precios al consumo que excluye los componentes alimentario y energético se ha elevado en una tasa anual del 4'5 por ciento desde Enero.

Algunas de las políticas de la administración Clinton tienen asimismo efectos adversos. Una disposición que congeló las importaciones de acero dio lugar a que las empresas siderúrgicas

norteamericanas elevaran acusadamente los precios de sus productos. La fuerte apreciación del yen obliga a las empresas japonesas a elevar los precios de sus productos vendidos en EE.UU. Además, las empresas norteamericanas que podrían aprovechar la ocasión para recuperar cuota de mercado parece que se limitan a aplicar los nuevos precios.

Con todo, se hace difícil sentirse alarmado. Las tasas de utilización de la capacidad industrial se hallan bien por debajo de los niveles que provocaron la inflación en otras ocasiones. Las presiones salariales apenas existen, con lo que reflejan el 7 por ciento de desempleo. Los costes laborales unitarios subieron sólo un 1'4 por ciento en los 12 meses que terminaron con el primer trimestre, lo que constituye un reflejo del aumento de la productividad.

Los mercados de bonos, por otra parte, están alterados porque habían previsto un descenso de la inflación del 3 al 2,5 por ciento. Esto no parece ya posible. Pero pocos de los pronosticadores más reconocidos esperan que la inflación suba muy por encima del 3'5 por ciento, e incluso algunos creen que podría quedar reducida el 3 por ciento.

En sus delficas manifestaciones públicas, Alan Greenspan, el presidente de la RF, se ha mostrado dispuesto a interpretar con gran moderación esas tendencias suavemente inflacionistas. Bajo su dirección, la RF ha solido responder más a los hechos que a los pronósticos.

Sea como fuere, es posible que en algún momento más o menos próximo, dentro de algunos meses, la RF tenga que demostrar su celo antiinflacionista elevando los tipos de interés a corto plazo. Ahora bien, cuando ese momento crucial llegue, Greenspan deberá ofrecer a una escéptica administración Clinton todas las pruebas del mundo para justificar su acción. Con un desempleo elevado y con una recuperación todavía débil, tales pruebas no existen, o no son aún plenamente convincentes.

La verdad es que la recesión es buena para muchos norteamericanos.

*El artículo que se transcribe a continuación apareció publicado en **The New York Times-Helard Tribune** de 13 de Mayo. Su autor es John Kenneth Galbraith.*

No pocos economistas de prestigio sostienen que lo normal, tratándose de la economía norteamericana, es un elevado -aunque no pleno- empleo y una expansión razonable de la producción. Así, las recesiones son una aberración, en el sentido de que representan una desviación de la norma. Este punto de vista debe ser corregido.

La pregunta, en efecto, después de casi tres años de crisis, es si las cosas son así. ¿No podría ocurrir que la economía hubiera alcanzado una situación de equilibrio con bajo empleo ("underemployment equilibrium") y un pequeño o insignificante crecimiento?

No hay nada nuevo en esta sugestión. Lo indicado ocurrió ya durante la Gran Depresión. Hubo diez años de estancamiento que terminaron, no como consecuencia de alguna dinámica interna, sino a causa de los gastos masivos de la guerra.

Por otra parte, una rama moderadamente esotérica del pensamiento económico ha admitido desde hace tiempo la posibilidad de un equilibrio con prolongado subempleo, de estabilidad con un elevado paro, de crecimiento bajo o mínimo.

Una vez reconocido esto, sin embargo, uno debe oponerse a todas las actitudes normalmente aceptadas sobre el siguiente punto. Se trata de la opinión según la cual la recesión tiene siempre efectos negativos, por lo que es condenada por todo el mundo.

Una gran cantidad de gente, e incluso una mayor proporción de los que tienen voz y voto políticos -aunque tal vez no la mayoría- encuentra que una recesión es algo perfectamente tolerable y, desde luego, algo más cómodo que las medidas que se han de adoptar para ponerle fin.

No obstante, es cierto que nadie se atreve a decirlo. Los economistas y todas las doctrinas económicas que han merecido las correspondientes bendiciones han hecho del alto empleo y del crecimiento económico algo sagrado. Nadie tiene derecho a mostrar su desacuerdo.

Pero ahí están los que viven las recesiones con el nivel de vida asegurado y con un temor menor de que los precios suban. Sus rentas apenas están amenazadas, pues es mínimo el peligro de que desaparezcan o incluso de que disminuyan. Entre ellos se encuentran los más cualificados representantes de la moderna burocracia empresarial ("corporate"). Sus miembros ven cómo los que integran la hermandad cambian de puesto. (Los altos ejecutivos, los de la élite, no se encuentran nunca en la calle, sin trabajo. En interés de la eficacia, simplemente, cuando pierden un cargo pasan a ocupar otro). Sea como fuere, los verdaderamente influyentes no tienen miedo. Estos, imprescindibles para que las cosas funcionen, son los que mueven a los otros de un puesto a otro.

También se sienten seguros muchos de los profesionales: profesores, por supuesto, algunos funcionarios públicos, abogados, doctores y figuras de los medios de comunicación ("media stars"). Muy importante es asimismo la moderna y amplia clase de los rentistas ("rentier class"). Y muchos de los que viven de la Seguridad Social o de pensiones.

Para todos ellos, las recesiones significan unos precios estables o a la baja y pocas o nulas reducciones de renta. Relativamente seguros se hallan también aquellos agricultores de Kansas, electores del senador Bob Dale, cuyos precios están garantizados por el Estado y cuyos gastos y costes laborales son ahora estables.

Además, en una economía en la que los servicios son cada día más importantes, una recesión significa una oferta de mano de obra más sumisa y más resignada, una mayor disponibilidad de representantes de la subclase que ha de realizar las tareas más ingratas y duras de forma que la vida para el resto de nosotros -incluidos los empresarios ("employers")- sea más cómoda y agradable.

Una recesión en los tiempos actuales es también, para muchos, infinitamente más atractiva que los remedios con los que compartirla.

Las posibles líneas de acción contra una recesión son tres: *a)* los impuestos pueden ser reducidos para facilitar el gasto de los consumidores y la inversión, o por lo menos así se espera; *b)* los tipos de interés pueden ser recortados para que aumenten el gasto en inversiones y las compras de viviendas, automóviles, refrigeradores y aparatos electrónicos, o así se espera

también que suceda; y c) el Estado puede emprender directamente un programa de creación de puestos de trabajo.

Esta es la sagrada trinidad. Salvo la oración y las predicciones repetitivas de recuperación, no hay otras posibles líneas de actuación.

La reducción de impuestos tiene sus adeptos, en especial entre los que los pagan. Desgraciadamente, su influencia sobre la recuperación es sólo teórica. Existe el difícil problema de saber si las rentas que quedan libres serán gastadas o serán invertidas. Pueden ser retenidas como dinero líquido ("cash") o pueden ser conservadas en cuentas bancarias sin utilizar. Además, una reducción de impuestos incrementaría el déficit público, preocupación que ha alcanzado ahora proporciones casi paranoicas. Mejor es la recesión.

Después viene la política monetaria: el recorte de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal. Según se cree, este remedio es mágico. No requiere un gran esfuerzo burocrático, no supone una amenaza de impuestos y se cree admirativamente que unas dotes de inteligencia especial adornan a todos aquellos que se ocupan en el manejo de dinero.

Pero es el caso que la política monetaria opera contra la recesión reduciendo los tipos de interés y, por consiguiente, los ingresos de los rentistas, lo que no es en absoluto celebrado por aquellos que disfrutan de tales ingresos, los cuales, por cierto, no están faltos de influencia política.

Cualquier alusión a una política monetaria menos restrictiva da automáticamente lugar a serias y perentorias advertencias sobre el peligro de inflación. También esto es una amenaza para aquellos que disponen de unas rentas estables.

Por otra parte, se da la triste circunstancia de que, en una recesión, la política monetaria no funciona. La elasticidad de la respuesta a una reducción de los tipos de interés es entonces muy pequeña. Las familias y las empresas gastan y invierten, o dejan de hacerlo, de la misma manera que antes.

Finalmente, ahí está el gasto directo del gobierno para promover la producción y la creación de empleo. Para aquellos que se sienten cómodos en medio de una recesión ese es el peor remedio. Podría hacer subir los precios, constituye un peligro de inflación. Peor aún: anuncia unos mayores impuestos, más pronto o más tarde.

El presidente Bill Clinton propuso un muy modesto programa de expansión económica. Ya hemos visto lo que sucedió. Como sea que la recesión continúa, espero que volverá a la carga con otras propuestas en el mismo sentido. Pero no es esto lo que querría subrayar aquí. Mis pretensiones son menores. Se refieren a lo que los norteamericanos pretendemos ser y a lo que somos en realidad. Nos enorgullecemos de ser francos, sinceros, libres de complejos, decididos. Ante cualquier situación, sabemos hacerle frente. Enfrentémonos pues ahora con el hecho de que, para muchos, una recesión es algo tolerable, e incluso algo deseable. Y digámoslo así. Esto no será popular. Incluso habrá desmentidos airados. Esta es frecuentemente la respuesta a la desagradable verdad.

La situación en Estados Unidos: resultados lentos.

(The Washington Post-Herald Tribune, edit.)

Hacia principios de este año la economía norteamericana volvió a poner la segunda. Esto constituye una desilusión después de la fuerte expansión de la segunda mitad de 1992, pero no una gran sorpresa. Según dicen ahora los republicanos, la administración Bush entregó a los recién llegados una economía en buena forma, pero los demócratas la desalentaron con sus propuestas sobre el aumento de impuestos. De hecho, sin embargo, el último contratiempo que se ha producido no es más que la confirmación de una tónica de crecimiento irregular y dubitativo que se ha estado manifestando a lo largo de cuatro años.

El dilema para los políticos de ambos partidos es que los cambios necesarios para fortalecer la economía también la alterarán haciendo que el crecimiento se reduzca a corto plazo. Esto es lo que confirman las cifras que acaba de publicar el departamento de Comercio, en las que se refleja la desaceleración de los primeros tres meses del año. Los dos partidos, por ejemplo, están de acuerdo en que es necesario disminuir substancialmente los gastos de defensa. También es verdad que la baja tasa de ahorro de los norteamericanos supone una limitación grave para la expansión futura. A partir de Enero, los gastos militares bajaron rápidamente y la tasa de ahorro aumentó, cosas positivas ambas. Ahora bien, el primer efecto de una y otra fue una reducción de la actividad económica en un país acostumbrado a gastar enormes cantidades de dinero público en defensa y de dinero privado en consumo. El tránsito a nuevos hábitos no será ni rápido ni fácil.

El aumento del nivel de vida norteamericano exige una mayor productividad, es decir, una mayor producción por trabajador. Lo conseguido recientemente en este campo resulta estimulante, pero ha sido alcanzado bajo el acicate de la competencia mundial a través de la más drástica y turbulenta reestructuración de las grandes empresas que ha tenido lugar desde la Gran Depresión. Se comprende que la confianza de los consumidores se haya visto alterada como consecuencia de los cierres de plantas y de los despidos masivos, el pasado año, que han afectado a la seguridad económica de muchos miles de norteamericanos.

Esto, en principio, ha influido más y explica mejor la actitud crecientemente cautelosa de los ciudadanos que la perspectiva de una factura fiscal que afectará principalmente al 1 por ciento superior de la escala de rentas.

La economía parece hallarse en una vía que, durante los próximos años, conducirá a un aumento de puestos de trabajo no superior al crecimiento de la población. Los salarios netos, por otra parte, y como resultado del rápido incremento de los costes del seguro de enfermedad, difícilmente mostrarán una gran mejora. Los profundos cambios que se han producido y que se producen en la economía norteamericana la están preparando para funcionar de una forma más competitiva y más eficaz. Sin embargo, por desgracia para la administración Clinton, pueden pasar varios años antes de que tales cambios empiecen a mostrar las señales tradicionales de un renovado vigor: la reducción del paro y unos persistentes aumentos de renta.

Los próximos 1.361 días de Clinton.

(The Economist, edit.)

El mismo Bill Clinton cuenta la historieta. Estaba en el Oval Office, el segundo día de su esfuerzo por "vender" su plan económico. Al Gore, el vicepresidente, andaba excitado a su alrededor. Los ayudantes entraban y salían sin cesar, sugiriendo ideas para el discurso presidencial. De repente, alguien recordó a Clinton la célebre frase de Bismark cuando dijo que hacer leyes se parece mucho a hacer salchichas. Pero la diferencia entre el Canciller de Hierro y el afable presidente es ésta: Clinton cree que la gestión horizontal ("horizontal management") es algo moderno, excitante, incluso inteligente. Para otros equivale a caos. Confusión, algarabía y diez buenas ideas antes del desayuno -lo que define, en una palabra, los 100 días transcurridos- han de dar paso a algo diferente en los 1.361 días que quedan.

Clinton empezó su presidencia queriéndolo hacer todo. Todavía lo quiere. Este hombre insaciable ha consentido dejar de probar todos los platos sólo porque ha elegido dos -la reducción del déficit y la reforma del seguro de enfermedad- que le han obligado a contenerse algo. Por lo que se refiere a prioridades, uno y otro apenas podían haber sido mejor elegidos. Pero Clinton tiene muchos otros proyectos en mente. La semana pasada planteó (con poco acierto) un programa de reforma de las escuelas. La semana próxima propondrá la revisión de la financiación de las campañas electorales y la creación del servicio nacional. Poco después suscitará la reforma de la seguridad social. ¡Tan poco tiempo para tantas ideas! Es casi imposible salir adelante con todo ello.

Esta ambición, este deseo desmesurado de hacer cosas es una constante en el presidente. En los meses venideros Clinton seguirá con su apetito voraz. Le gusta esto, y resultaría difícil obligarle a que renunciara al aspecto más atractivo -para él- de su trabajo. Pero la verdad es que Norteamérica necesita encontrar la manera de reducir el menú, de establecer un auténtico orden de prioridades, si no se quiere que todo acabe en una peligrosa dispepsia.

En el menú de Clinton, la reducción del déficit debe continuar figurando en primer lugar. Esta cuestión ha sido oscurecida por diferentes y a veces contradictorias ideas como pueden ser unos gastos extraordinarios y unos créditos fiscales a la inversión, todo ello destinado a estimular una economía que crecería probablemente un 3 por ciento este año. Ahora bien, lo que se haga, incluido cualquier nueva propuesta fiscal -sobre la energía, sobre el pecado, o en forma de un impuesto sobre el valor añadido- debería relacionarse claramente con el objetivo primordial de reducir el déficit. Y lo mismo debería ocurrir, por lo menos en parte, con la reforma del seguro de enfermedad. Esto constituye una línea argumental coherente, frente a la situación actual, en que hay media docena de líneas. No deberían necesitarse los republicanos del Senado para recordarle a Clinton la sensatez de la armonía fiscal.

La política comercial es otro caso. Durante la campaña, cuando las grandes cuestiones parecían fáciles, el demócrata nuevo que es Clinton relacionó estrechamente el comercio libre con el crecimiento económico y, por consiguiente, con la seguridad nacional. Una vez en el poder, con su insistencia en la "equidad" ("fairness") Clinton ha visto cómo se producía un intercambio de insultos y de amenazas entre norteamericanos, europeos y japoneses. En la cumbre de Vancouver, el pasado Abril, Clinton recuperó su vieja línea de pensamiento, con buenos resultados. "La ayuda a Rusia", dijo, "no es cosa de caridad, toda vez que nos aprovecha

también a nosotros". Todo un conjunto de desacuerdos en materia de comercio, en especial por lo que se refiere al área de libre comercio de América del Norte y al GATT, podrían suavizarse si se hiciera bueno este principio: mostrarse abierto y conciliador en cuestiones de comercio no sólo no refleja una posición de debilidad sino que es algo que favorece los intereses norteamericanos.

Clinton no ha sabido trazar unas líneas claras, y esto no sólo porque el mundo, visto desde la Oval Office, es complicado, y tampoco debido a que él es congénitamente tranquilo ("easy-going"), sino porque la estructura para un liderazgo eficaz no está establecido aún. Altos cargos del gobierno, preocupados por problemas de "diversidad" y de "equilibrio", todavía tienen por designar a los que han de ocupar los puestos de menor nivel de sus departamentos. El poder no puede circular por despachos vacíos, razón por la cual, en parte, ha sido tan difícil diseñar una política para Bosnia. A medida que las semanas van pasando y los puestos se van llenando, las actuaciones horizontales darán paso a la adecuada gestión vertical: el asesoramiento hacia arriba y las órdenes hacia abajo. Cuando llegue tal momento aparecerá el Clinton que el mundo desea ver: el líder, más que el animador ("scrambler").

Cuanto antes llegue ese momento, mejor. Cuando esto ocurra, los dos grandes proyectos legislativos -el presupuesto y la reforma del seguro de enfermedad, a los que se les habrán unido la ayuda a Rusia y el tratado de libre comercio de América del Norte- estarán avanzando en el Congreso. Se necesitará todo el talento de Clinton no sólo para convencer a todos sus aliados del Capitolio, sino también para mantener al país al corriente de lo que se pretende. Después de las escaramuzas de los primeros 100 días, el presidente debería tener una idea muy nítida de cuáles son los asuntos en los que debe emplearse a fondo y cuáles los que pueden ser dados alegremente por perdidos. Así es cómo debe administrar su capital político.

El paso del tiempo ayudará a que las cosas vayan mejor. No sólo Clinton sino también la mayoría de los asesores llegaron al poder en una fase de máxima frustración y casi en un estado de fervor revolucionario. Cuando se encuentren sumidos en la tarea de empujar los proyectos de ley en el Congreso, tal excitación se reducirá. Entonces se darán cuenta de que no pueden cambiarlo todo. Las horas pasadas reinventando el Estado o alterando paradigmas se cargaron en la cuenta de la inexperiencia juvenil. Y con esto puede también llegar una lección de humildad. La administración Clinton, más que ninguna otra de la que se tenga memoria, se contempla a sí misma como una agrupación de jóvenes y brillantes cerebros dispuesta a cambiar la vida de Estados Unidos. En cierto sentido pueden conseguirlo. Pero Norteamérica, por frágil que pueda parecer la superficie, es un mecanismo pesadísimo en el que las ruedas se mueven lentamente y en el que no son precisamente unos meritorios sin experiencia los que entienden el funcionamiento de las palancas de mando.

Sólo entre sus colegas de la Casa Blanca, Clinton sabe todo esto. También sabe cómo llenar el espacio entre esos dos tipos de demócratas, los antiguos y los nuevos. Pero sólo puede llenarlo si cuenta con unas líneas políticas claras en su cabeza; si, sabiendo lo que él quiere, puede transmitirlo con su autoridad hasta el último peldaño de su Administración y si se está preparado para entender que los frutos de sus esfuerzos puede que se pongan en evidencia sólo mucho después de que haya terminado la presidencia de William Jefferson Clinton, ambicioso e innovador.

Nuevas tensiones en el SME.

David Marsh y Peter Norman, en Financial Times)

La causa de la unión económica y monetaria europea sufrió un nuevo traspies esta semana cuando el gobierno español se vio obligado a devaluar la peseta en un 8 por ciento. Las primeras autoridades monetarias europeas llevaban una hora en una reunión convocada desde tiempo atrás cuando Manuel Conthe, director español del Tesoro, anunció que Madrid deseaba la devaluación. La crisis a que, con este motivo, se veía sometido el SME planteaba nuevas cuestiones sobre el futuro de Europa.

¿Por qué se encuentra tan revuelto el sistema?

Después de cinco reajustes en los últimos ocho meses, el SME no cumple su objetivo de constituir una área de estabilidad monetaria. Paradójicamente, las presentes dificultades tienen su origen, en parte, en el hecho de que el sistema fue mantenido excesivamente estable durante casi seis años, hasta la crisis de Septiembre de 1992. Los gobiernos, equivocadamente, vieron en el SME como el último ensayo de una unión económica y monetarias. Unas paridades de hecho inmóviles junto con unos elevados tipos de interés en Alemania redujeron la inflación comunitaria, pero deprimieron el crecimiento de la zona. Las tensiones provocadas por unas políticas monetarias contractivas destinadas a defender unos tipos de cambio supervalorados en tiempos de recesión han demostrado ser excesivas para la mitad de los doce miembros de la CE, de lo que ha resultado la división, en materia monetaria, entre el grupo de los "duros" ("hard") y el grupo de los "blandos" ("soft").

¿Cuándo podrá Gran Bretaña reincorporarse al SME?

No es probable que lo haga por ahora. John Major ha dejado claro que esto no ocurrirá este año, y los diputados conservadores no van a permitirlo en un futuro previsible. El sistema, sin embargo, puede resultar más atractivo si Gran Bretaña y Alemania consiguen un vigoroso crecimiento con baja inflación.

¿Qué efectos tendrán los últimos acontecimientos en la economía europea?

Los efectos podrían ser positivos. La Europa continental se halla en una recesión, y tanto Alemania como Francia esperan un crecimiento negativo este año. Cualquier circunstancia que haga que los tipos de interés bajen -como ha sido el caso en España con la devaluación- estimulará la actividad, en España y en todas partes. Sin embargo, que nadie espere una mejora espectacular hasta que Alemania -el motor de Europa- inicie la recuperación. Esto podría retrasarse hasta principios del próximo año, como mínimo, dados los problemas que tiene planteados con la inflación y con la integración de la zona oriental del país.

¿Tendrá algún efecto en el tipo de mi crédito hipotecario?

Es muy improbable. Los tipos de interés han estado bajando con gran lentitud en el continente desde Marzo, que fue cuando el Bundesbank empezó a distender su política monetaria. Pero los tipos básicos británicos habían ya bajado substancialmente, al 6 por ciento, entre la salida de la libra del SME, en Septiembre, y Enero. Algunas "building societies" han advertido ya que no trasladarán a los recipiendieros de préstamos los eventuales nuevos recortes que pudieran producirse. Con una economía que ha recuperado su marcha ascendente, el Tesoro se siente satisfecho con la actual estructura de los tipos.

¿Debo comprar ya ahora las pesetas para mis vacaciones o debo esperar a que se produzca otra devaluación?

España va a ir a las urnas el 6 de Junio con un desempleo del 23 por ciento, razón por la cual podría ser de interés esperar a ver si se produce algún cambio político. El mercado sabe que España quería una devaluación del 10 por ciento y que tuvo que contentarse con el 8. Además, los especuladores obtuvieron un beneficio vendiendo sus pesetas esta semana, y pueden volver a por más a la primera señal de alguna tensión social o política.

¿Hay algún peligro real de que se produzcan devaluaciones competitivas a lo largo y ancho de Europa?

Sí, en especial si todavía no existen señales de recuperación en la CE en el otoño. Los exportadores de los países "duros" han visto muy mermada su competitividad como consecuencia de las devaluaciones que se han producido -del 15 por ciento o más- desde el otoño pasado. Como muestra el cuadro, casi una cuarta parte de las exportaciones de Alemania, y casi una tercera parte de las de Francia, se dirigen a países comunitarios "blandos". La impaciencia de las firmas francesas con el nuevo gobierno de derechas podría incrementarse si la economía siguiera sin recuperarse el próximo invierno.

	"DUROS"	"BLANDOS"	RESTO DEL MUNDO
Bélgica/Luxemburgo	56,6	18,3	26,1
Dinamarca	35,8	18,6	45,6
Francia	32,5	30,2	37,3
Alemania	30,6	23,8	45,6
Holanda	55,3	20,8	23,9
Irlanda	35,2	39,2	25,6
Italia	42,2	15,6	42,2
Portugal	44,2	30,9	24,9
España	44,0	27,1	28,8
Gran Bretaña	39,1	17,2	43,8
Grecia	36,3	27,8	35,9

Países "duros": Bélgica/Luxemb., Dinamarca, Francia, Alemania, Holanda.

Países "blandos": Grecia, Irlanda, Italia, Portugal, España, Gran Bretaña.

Fuente: OCDE (datos de 1992).

¿Por qué los gobiernos y los bancos centrales no pueden parar todo esto?

Frente a un mercado internacional de cambios que negocia operaciones por valor de 1 billón de dólares al día, la capacidad de los bancos centrales para influir en las alteraciones de los tipos de cambio es muy limitada. Los bancos centrales europeos vendieron 284 mil millones de DM entre Junio y Diciembre últimos para sostener a las monedas, sin que consiguieran evitar la devaluación o la flotación de ocho de ellas. Habiendo desaparecido en el área de la CE los controles a los movimientos de capital y con unos países comunitarios que ofrecen unos mercados de bonos del Estado y de otros instrumentos financieros muy líquidos, los inversores internacionales disponen ahora de la libertad y de los medios más sofisticados para mover enormes sumas.

¿Cuánto dinero han perdido los bancos centrales desde el miércoles negro de Septiembre?

Mucho. En su fracasado intento de salvar la peseta, el Banco de España formalizó grandes y muy caros contratos para comprar pesetas en el mercado de futuros, contratos que producirán grandes pérdidas. Gran Bretaña, según se pretende saber, sufrió pérdidas netas por más de 2 m. m. de libras como resultado de las operaciones efectuadas por el Banco de Inglaterra inmediatamente antes y después del "miércoles negro". Incluso el Bundesbank perdió más de mil millones de DM en Septiembre al prestar divisas a otros bancos centrales, divisas que fueron devueltas en ecus devaluados. El Banco de Francia puede que sea uno de los pocos ganadores, toda vez que la defensa victoriosa del franco les costó a los especuladores mil millones de dólares.

¿Quiénes son los especuladores?

En principio, cualquier firma, institución o individuo que disponga o que desee disponer de activos o de deudas denominados en monedas que se ven sometidas a ataques puede resultar ser un especulador. Inversores que buscan protección frente a los efectos de una devaluación pueden dirigir su mirada a "swaps", opciones y mercados de futuros y poner en marcha mecanismos susceptibles de derribar una moneda. A tales inversores se les han unido los poseedores de fondos que buscan específicamente aprovecharse de las diferencias que se producen con tal motivo para obtener grandes beneficios.

¿Qué significa todo ello para la unión económica y monetaria europea?

La unión, en esas circunstancias, se convierte en más incierta aún. Las turbulencias monetarias que se han producido desde el pasado Septiembre se han visto acompañadas de un substancial deterioro de la economía real en la mayoría de los países europeos. Sólo Luxemburgo cumple ahora las condiciones establecidas en el Tratado de Maastricht para poder participar en la UEM. A la vista de la presente falta de convergencia, es del todo improbable que pueda respetarse la fecha de 1997, la primera que, según el citado tratado, pudo haber presenciado el nacimiento de la unión. Los países del núcleo central comunitario pueden estar listos en 1999. Pero si siguen adelante con la idea no harán más que confirmar una unión de dos o más velocidades.

¿Hay alguna posibilidad de que Francia y Alemania constituyan una unión monetaria propia?

Se trata de una posibilidad que ha sido frecuentemente sugerida y desmentida por París y Bonn. Una unión monetaria franco-alemana sería incompatible con Maastricht y con el Tratado de Roma por el que se creó la CEE. Ahora bien, los dos países están decididos a profundizar la cooperación existente y podrían dominar una eventual unión de los países "duros".

¿Qué es lo que Europa ha aprendido de la crisis monetaria reciente?

Los gobiernos y los bancos centrales se han visto obligados a adoptar una visión más realista en cuanto a las posibilidades de mantener unas paridades que los mercados consideraban sobrevaloradas. La decisión española de ceder en el combate frente a los especuladores puso de relieve las dificultades que acompañan al proceso de Maastricht. El episodio puede reforzar la posición de aquellos que sostienen que la UEM sólo puede funcionar si se produce una rápida fijación ("locking") de los tipos de cambio de los países "duros" comunitarios. Pero esto exigiría renegociar el tratado de Maastricht. Una moneda única y un banco central europeos parecen estar muy lejanos.

Lecciones de la tormenta monetaria del otoño.

*El artículo que aparece seguidamente fue publicado en **Financial Times** de 30 de Abril. Sus autores son David Marsh y Peter Marsh.*

Las autoridades políticas y los gobernadores de los bancos centrales europeos han salido más cuerdos y, sobre todo, más humildes de la serie de análisis que se han hecho de la crisis monetaria del otoño último, la que llevó a que la libra y la lira dejaran el Sistema Monetario Europeo y a que España, Portugal e Irlanda devaluaran sus monedas.

"Debimos haber tenido la ocurrencia de contraer los cinco largos meses de reajustes a un sólo fin de semana. No podemos permitir que lo ocurrido suceda de nuevo", dice Wim Duisenberg, presidente del banco central de Holanda.

A pesar de las presiones sobre la peseta en esta fase previa a las elecciones de 6 de Junio, el SME ha entrado ahora en un período de mayor tranquilidad, gracias principalmente al éxito conseguido por Francia en el mantenimiento de la paridad del franco respecto al DM.

Con todo, Europa es ahora mucho más discreta en la valoración del proceso que ha de llevar, eventualmente, al objetivo de Maastricht de una unión económica y monetaria. "Lo ocurrido en Septiembre de 1992 situó el mecanismo de cambios europeo sobre unas bases más realistas", dice un alto cargo del banco central alemán.

Otmar Issing, el miembro del directorio del Bundesbank responsable de la economía, cree que las divergencias económicas que existen dentro de la CE imposibilitarán, casi con toda certeza, que la UEM sea un hecho en 1977, la fecha más temprana prevista en el tratado de Maastricht.

Un momento importante de la etapa posterior a Septiembre de 1992 se va a producir hoy, cuando los expertos monetarios de los diez mayores países industriales entreguen a los ministros de Hacienda reunidos en Washington un informe sobre la crisis. La conclusión del informe es -al igual que las de dos investigaciones independientes llevadas a cabo por la CE- que no se necesita ninguna reforma importante del SME.

Subrayando el sentir general, Alfons Verplaetse, gobernador del Banco Nacional de Bélgica, afirma: "Podemos seguir manteniendo las mismas reglas existentes".

El informe muestra por qué los bancos centrales no fueron capaces, el otoño último, de resistir los movimientos de monedas que se produjeron cuando los inversores creyeron que las paridades del mecanismo de cambios habían dejado de ser realistas.

Son enormes las sumas que cambian de manos en un mercado de divisas en el que se realizan diariamente operaciones por un valor de 880 m.m. de dólares. Un banquero central señala que había 200 ó 300 m.m. de inversiones internacionales, el pasado otoño, colocadas en monedas débiles de altos rendimientos, las cuales fueron objeto de duros ataques. Esto condujo a "movimientos gigantescos" cuando se vio que podían producirse devaluaciones dentro del Sistema.

El análisis que hace el informe del volumen de los fondos involucrados proporciona una de las razones que explican por qué el Bundesbank pide que se limite la obligación de intervenir en ayuda de las monedas débiles del mecanismo de cambios europeo.

El informe, sin embargo, no va al detalle de los problemas adicionales que contribuyeron también al desencadenamiento de la crisis del pasado otoño. Entre esos factores debe aludirse a la política de elevados tipos de interés del Bundesbank. Una de las personalidades que ha expresado abiertamente sus críticas al respecto ha sido Luis Angel Rojo, gobernador del Banco de España, quien ha dicho lo siguiente: "Lo que es inestable no es el Sistema en sí sino las circunstancias económicas que lo envuelven, entre las que concurren unos elevados tipos de interés alemanes y una situación recesitaria en gran parte de Europa".

En un intento de eludir tales argumentos, el Bundesbank ha señalado la falta de habilidad de otros países del SME para llevar a cabo los necesarios reajustes de las paridades antes de Septiembre último. La ausencia de reajustes después de 1987 -dice el banco- condujo a un desfase de los tipos, que se alejaron de la realidad, lo cual, a su vez, se tradujo en unas presiones que convulsionaron el Sistema.

La falta de entendimiento entre los miembros del SME en Septiembre de 1992 ha sido abundantemente documentada. Lo que no se ha dicho, en cambio, es que el Bundesbank intentó, en una serie de discusiones confidenciales que tuvieron lugar en la primavera de 1990, llevar a cabo un amplio programa de reajustes. Tal intento fracasó. En dicha ocasión se desarrollaron conversaciones de alto nivel con el Banco de Italia, y también con las autoridades francesas y holandesas. El Bundesbank volvió a la carga sobre el mismo asunto en 1991, si bien nunca hizo propuestas formales para alterar las paridades.

La falta de una mayor insistencia por parte del Bundesbank se debió en parte a la debilidad transitoria del DM en 1990 y 1991. Pero también se debió al deseo de las autoridades alemanas de evitar cualquier enfrentamiento con Francia, contraria a la devaluación del franco.

Un alto cargo del Banco de Italia comenta que Alemania actuó como si todavía fuera "un enano político". A lo que añade: "Si Francia dice 'no' (al reajuste), no hay manera de que Alemania se atreva a hacer oír su voz".

Al explorar las lecciones de las convulsiones de Septiembre, algunos analistas dirigen su atención al Artículo 109j del tratado de Maastricht. Como condición para alcanzar la cualidad de miembro de la UEM, dicho artículo prescribe que los miembros del SME deberán mantener sus paridades inalteradas durante dos años antes de la fijación irrevocable de los tipos de cambio.

La "regla de los dos años" no se ha de aplicar hasta 1995, esto es, dos años antes de la fecha más próxima posible prevista para la eventual unión (Enero de 1997). Pero Italia, en particular, critica la regla porque ésta crea un obstáculo adicional para eventuales reajustes. El profesor Luigi Spaventa, un antiguo asesor del Tesoro italiano -nombrado, por cierto, ministro del Presupuesto en el último gobierno de Roma- dice que la regla contraria a los reajustes "es peligrosa".

Cees Maas, un antiguo alto cargo del ministerio de Hacienda de Holanda y personaje que representó un importante papel en la negociación del tratado de Maastricht, afirma ahora que preferiría que no existiera la norma contra el cambio de paridades. "En su momento no me di cuenta de que la regla conduciría a una poco conveniente politización de la cuestión de los reajustes".

Las opiniones de Maas, con todo, no son compartidas por los funcionarios del ministerio de Hacienda holandés encargados de los asuntos monetarios internacionales. Pero la opinión de aquél sigue teniendo sentido. Si la regla contraria a los reajustes no se ve modificada -dice Maas- el SME puede entrar en una nueva fase de excesiva rigidez a partir de 1995, con lo que podrían repetirse los errores de los últimos tiempos.

Optimismo por decreto en el Reino Unido.

(Laurent Zechini, en Le Monde)

Se comprende la sorpresa y la irritación, todo junto, de algunos periodistas británicos después del anuncio "oficial" del fin de la recesión en Gran Bretaña. ¿Cómo justificar, en efecto, la afirmación del ministro de Hacienda, Norman Lamont, según el cual la crisis económica, como si de un decreto gubernamental se tratara, terminó el 26 de Abril? El caso es que John Major, por supuesto, tiene razones más que suficientes para querer convencer a la opinión pública de que tiene de nuevo firmemente en sus manos las riendas de una política económica que hasta ahora había estado a merced de los elementos. La más inmediata de dichas razones es esa elección legislativa parcial del 6 de Mayo, incierta para el candidato Tory.

Las señales que indican el retorno tan esperado de la expansión se multiplican, en efecto, pero no debería olvidarse que hay otros indicadores que deberían impedir cualquier manifestación de euforia. El alto nivel de desempleo, los riesgos de una aceleración de la inflación, el elevado endeudamiento del Estado, de la industria y de las familias, el horizonte sombrío de Europa. Se trata de todos estos casos de factores negativos que no pueden ser eliminados como por arte de magia. Una simple preocupación por el equilibrio y el recuerdo de tantas y tantas predicciones equivocadas deberían incitar a Lamont a ser más prudente.

¿Cree de verdad el ministro británico en su propio discurso cuando afirma que Gran Bretaña va a poder disfrutar de la "recompensa por las políticas que ha seguido estos últimos años", cuando todo el mundo recuerda que los frutos de esta "devaluación competitiva" de la libra maduraron como consecuencia de la salida de dicha moneda del SME, ésta forzada por las circunstancias y vivida como una humillación nacional?

El gobierno de Major se ha visto llamado severamente a capítulo por el Fondo Monetario Internacional, el cual subraya que Gran Bretaña debe poner orden a su fiscalidad y reducir sus gastos si quiere estar en condiciones de acabar con el enorme déficit de sus finanzas públicas.

Otra llamada al orden ha procedido del muy conservador Institute of Directors (IOD). Los directivos de esta asociación de directores de empresa, efectivamente, apenas han podido encontrar términos más duros para estigmatizar los errores pasados. Así, según Peter Morgan, si la recuperación es un hecho, ésta se produce sobre "los cadáveres del Banco de Inglaterra y del Tesoro", lo cual es otra forma de decir que el gobierno se equivocó estrepitosamente. Todavía hoy, esa propensión a pecar por exceso de optimismo podría resultar ser nuevamente funesta.

"El paciente se halla aún bajo cuidados intensivos", repite insistentemente Lord Young, el nuevo presidente de IOD. Nadie podría decirlo mejor.

¿Puede la recuperación británica curar los males del continente?

(Terence Roth en The Wall Street Journal de 3 de Mayo)

Gran Bretaña, que no hace mucho era considerada como el hombre enfermo de Europa, se está poniendo de nuevo de pie. Ahora bien, ¿puede durar su recuperación impulsada por las exportaciones? ¿Y puede su nuevo vigor contribuir a una reactivación en Europa, arrastrada a la recesión por Alemania?

Los economistas se preguntan si el Reino Unido podrá sostener la dinámica presente en el caso de que las grandes economías que son Alemania y Francia no consigan poner en marcha una recuperación europea de mayor entidad. La economía de Gran Bretaña es considerada demasiado pequeña y todavía excesivamente frágil para cambiar de signo las curvas que señalan una confianza empresarial a la baja, una producción descendente y una tasa de desempleo en ascenso en todo el continente.

"La economía de G.B. puede representar una ayuda, pero la economía alemana es tan grande y su recesión tan profunda que la sitúan fuera de la posible influencia positiva del Reino Unido", dice Paul Hammet, economista de Banque Paribas en Londres.

Una cosa que G.B. podría hacer, naturalmente, es tentar a otros países de la CE para que copiaran la fórmula británica de salirse del rígido mecanismo de cambios del SME. La salida de Gran Bretaña de éste, después de todo, condujo a la recuperación. Por supuesto, este país propició el proceso reduciendo los tipos de interés y frenando el crecimiento de los salarios. Pero tal proceso se aceleró cuando Londres cambió de política y sacó a la libra del mecanismo de cambios en Septiembre último.

Tal acción hizo súbitamente posible una reducción todavía mayor de los tipos de interés y una depreciación competitiva del 20 por ciento de la libra. El resultado fue un aumento de las exportaciones y un principio de reactivación de la demanda de los consumidores después de más de dos años de recesión.

Esto basta para sugerir un replanteamiento de la situación en los países europeos con baja inflación y con unas economías estancadas o en recesión, incapaces de liberarse de las restricciones monetarias debidas a la necesidad de defender a sus monedas frente a los mayores tipos de interés alemanes y al todopoderoso DM.

"Está claro que los países que han utilizado la flexibilidad monetaria -como Gran Bretaña e Italia- andan mejor que aquellos que han permanecido en el SME", afirma Ian Harwood, economista jefe de S.G. Warburg Securities- Ltd. en Londres. "Llegado un determinado momento, la gente en Francia empezará a chillar".

Francia ha conseguido reducir los tipos de interés a corto plazo hasta acercarlos a medio punto porcentual de los tipos alemanes. Pero a causa de posibles amenazas para la paridad fija del franco respecto al DM tendrá que esperar a que se produzcan nuevos recortes del cauteloso Bundesbank para proceder a nuevas reducciones.

Los burócratas de la CE se inquietan ante la posibilidad de que el ejemplo británico pudiera convertirse en un catalizador para devaluaciones competitivas. Esto desacreditaría totalmente la noción de la cohesión europea y de la estabilidad monetaria sobre las que el tratado de Maastricht descansa. Pero salvo en el caso de que el Bundesbank reduzca sus tipos más deprisa, las presiones sobre otros gobiernos para que sigan el ejemplo británico podrían resultar irresistibles dentro de poco.

Según el canciller del Exchequer, Norman Lamont, Gran Bretaña no tiene ninguna prisa por reincorporarse al SME. Es fácil ver por qué. Francia y España -con unas tasas de paro respectivas del 11 y del 20 por ciento, y en curso de aumentar- pueden incluso sentirse tentadas a no tardar.

Si otros países del SME eligieron el crecimiento y la creación de puestos de trabajo en lugar del conformismo actual, el tratado de Maastricht perdería sus últimas razones de credibilidad, dice David Roche, primer estratega de Morgan Stanley International. "Significaría que Maastricht está acabado, y esto no a causa de los agentes cambiarios sino porque otros países se habrían sentido celosos al contemplar el crecimiento británico y el paro propio".

Es mucho lo que hay que envidiar. La confianza de las empresas británicas sube al mayor ritmo de toda una década. La economía británica empezó a reaccionar a principios de año y debería expandirse en un 1'4% en 1993 y 3'1% en 1994 según las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional. Otras estimaciones son incluso más optimistas, pero éstas asumen que se va a producir también lo que un creciente número de economistas no ven claro: una recuperación acelerada en Estados Unidos y, sobre todo, en Europa continental.

Estados Unidos supone sólo algo más del 10% del comercio exterior británico. El continente representa más de la mitad del mismo.

Con una recesión cada día más profunda en Alemania y con una crisis en Francia e Italia que puede seguir el mismo camino, los analistas dudan que la recuperación británica se pueda sostener sin que se produzcan nuevos estímulos de la demanda interna.

En Gran Bretaña, la actividad crediticia de los bancos sigue siendo moderada, la deuda personal es elevada y el aumento del empleo es muy lento. Los líderes de la industria hicieron saber la semana pasada que la nueva inversión es patente en todas partes salvo en lo que supone aumento de la capacidad. También existe el temor de unos mayores déficit comerciales si Gran Bretaña se convierte en la única fuente de una mayor demanda en Europa. Los comentaristas británicos incluso contemplan la posibilidad de una reactivación fallida si los grandes interlocutores comerciales no acuden puntualmente.

¿Significa esto que el vuelo en solitario del Reino Unido se disolverá en el aire? Puede que sí, puede que no, dice Ian Harwood. Ahora bien, lo que ocurra en Gran Bretaña, incluso en el mejor de los casos, no arreglará la situación de Europa.

Remedios arriesgados en Francia.

(Michel Noblecourt, en Le Monde)

Incluso teniendo en cuenta que el golpe resultó amortiguado por el anuncio previo de algunas de las medidas, no hay duda que "el ambicioso programa de recuperación" presentado por Edouard Balladur el 10 de Mayo representa un remedio muy duro. Se trata también de una "primera fase" destinada a poner orden urgentemente a las finanzas del país. Es decir, en vez de escuchar a aquellos que proponían aplazar la reducción de los déficit -aún a riesgo de ver crecer todavía más la deuda, de poner en peligro la solidez del franco y de dificultar la reducción de los tipos de interés- Balladur ha preferido atacar con fuerza para mejorar las cuentas del Estado y de los regímenes sociales. Se observa así en el programa una gran exigencia de rigor, la cual es también necesaria desde el punto de vista del tratado de Maastricht. Esta medicina severa, por lo demás, sitúa en las familias el peso esencial del esfuerzo requerido.

La dificultad de ese plan un tanto drástico es que llega en un momento en que la economía francesa se halla en una fase de recesión para la que el mismo gobierno -al igual que diversos institutos de análisis de la coyuntura- prevé, por primera vez desde 1975, un retroceso del 0'4%

del producto interior bruto. Los riesgos del plan, por consiguiente, son a la vez económicos, políticos y sociales.

Empecemos por el riesgo económico. Mecánicamente, el fuerte incremento de la contribución social ("contribution sociale généralisée"-CSG) va a tener un efecto recesivo, toda vez que va a suponer una disminución de hecho de las rentas familiares, a la que se va a unir el aumento del impuesto interior sobre los productos petrolíferos. El riesgo es tanto más grande cuanto que el consumo aparecía como la única esperanza auténtica de crecimiento para 1993. Se hace difícil ver, así, cómo este incremento de la CSG podría dejar de ser negativo para la expansión, toda vez que, en un clima de recesión -y, por lo tanto, de aumento del paro- las familias pueden mostrarse apáticas ante el consumo y activas, en cambio, en la constitución de un fondo -ahorro- de precaución.

Falta saber en qué medida el mini-plan de ayuda a la actividad económica y el balón de oxígeno previsto para las empresas permitirán que estas últimas -si, como se prevé, la baja de los tipos de interés continúa- prosigan su desendeudamiento y, sobre todo, inviertan." ¿Cómo acelerar la máquina si la demanda está paralizada, si los pedidos no suben, si las empresas no encuentran un mercado activo -principalmente en Alemania- en una Europa también en recesión?

El otro riesgo es político. En este terreno, Balladur -incluso teniendo en cuenta que, por el momento, se producen muestras de solidaridad en todas partes- corre el peligro de indisponerse con importantes fragmentos de su poderosa mayoría. Lo apremiante de la situación aplazará cualquier conato discordante. ¡Pero atención a lo que pueda ocurrir más adelante si el programa de recuperación anunciado no produce los frutos esperados! La corriente "populista" del RPR, ¿conservará la calma en el momento en que se le hace tragar un fuerte incremento -aunque deducible de la renta imponible- de una CSG odiada y durante mucho tiempo combatida, antes de poner en práctica en las jubilaciones las reformas contenidas en el Libro Blanco publicado por el gobierno de Michel Rocard?

El riesgo político se une aquí al riesgo social. Así, mientras Balladur incrementa la carga que han de soportar las rentas de las familias, anuncia una serie de medidas importantes que han de favorecer a las empresas: pago por el Estado de las cotizaciones familiares para los salarios comprendidos entre 1 y 1'1 veces el salario mínimo interprofesional; supresión del desfase de un mes para el reembolso del IVA; ayudas de tesorería para las pequeñas y medianas empresas; créditos suplementarios para la reestructuración industrial...

Aligerando la carga que han de soportar las empresas, el gobierno entiende favorecer la contratación de asalariados poco cualificados. Ahora bien, si la producción, en especial la de la industria, desciende, y si la inversión continúa bajando -aunque menos que en 1992- no se ve claro que las empresas, en un contexto europeo en crisis, puedan crear un número significativo de empleos. Se trata de una perspectiva que tiene todas las probabilidades de ser mal acogida por los sindicatos.

La única esperanza real de Balladur en este campo es que las empresas, al reconstituir progresivamente sus márgenes y al recuperar su solidez cesen de acudir con excesiva frecuencia a los despidos. ¿Podrá conseguirlo el primer ministro con las ayudas previstas?

En realidad, la recesión hace temer un nuevo deterioro del empleo. El mismo ministro de Trabajo hablaba recientemente de 150.000 ó 200.000 parados adicionales para últimos de año. Otros expertos son aún más pesimistas. Ahora bien, resulta que, en una gran medida, es en la

lucha contra el paro, más que en la reducción de los déficit, donde la opinión pública espera resultados rápidos y positivos. Por lo tanto, Balladur deberá llevar a cabo una intensa labor pedagógica si quiere calmar las inquietudes de los asalariados y de otras categorías de asegurados sociales ante el proceso de aceleración del subempleo, en especial teniendo en cuenta que son ellos los que pagan una gran parte de la factura de los déficit públicos y sociales: incremento de una CSG de la que son los mayores contribuyentes; congelación de las subidas generales para los funcionarios; mayor rigor salarial en las empresas; plan de economías en los gastos del seguro de enfermedad; reforma de las pensiones...

El mayor riesgo es que a esas inquietudes se les añada un sentimiento de injusticia generador de frustraciones, de tensiones, e incluso de explosiones. Más allá del equilibrio presupuestario y de esta "primera etapa", Balladur, en los próximos meses, deberá velar por la preservación del equilibrio social. Sin éste, toda recuperación está condenada al fracaso.

Desarrollo fuera del mercado libre.

*El artículo que sigue, de Michael Prowse, apareció publicado en **Financial Times** de 26 de Abril.*

Uno de los grandes problemas que los economistas tienen ante sí en esta fase histórica es el de comprender y explicar el extraordinario éxito de los países del este asiático. La región ha cuadruplicado casi las rentas *per capita* en los últimos 25 años, lo que constituye un record sin paralelo. De persistir el ritmo actual, la región puede empezar a alcanzar al Occidente industrializado a principios del próximo siglo.

Si su asombroso éxito pudiera verse repetido en otras partes, miles de millones de gentes de países subdesarrollados y del antiguo mundo comunista podrían mirar con confianza el futuro de sus vidas. La esperanza de acabar definitivamente con el azote de la miseria parecería menos quijotesca.

Sin embargo, la región es tan complicada como un ajedrez de tres dimensiones. Ha evolucionado mucho mejor de lo que las teorías convencionales habrían pronosticado, y esto es lo que hace que no exista una explicación generalmente aceptada de la característica más destacada que el fenómeno ofrece: las enormes tasas de crecimiento de la productividad.

El rompecabezas resulta todavía más inextricable si se tiene en cuenta la falta de homogeneidad de la región. Los diferentes países que la componen no son en absoluto copias los unos de los otros. En un extremo, Hong Kong ha seguido en general la vía del libre mercado. En el otro, Corea del Sur se ha mostrado intervencionista en grado sumo. Y la fórmula mágica para el crecimiento, la que sea, ha dejado fuera de su acción a algunos países del área, como Filipinas.

En las dependencias del Banco Mundial en Washington se está completando un análisis exhaustivo del "milagro asiático". Los que trabajan en el estudio destilan lecciones sobre Japón y los cuatro "tigres" -Corea del Sur, Hong Kong, Taiwan y Singapur- así como sobre los llamados "cachorros": Malasia, Thailandia e Indonesia. También han incluido en el análisis ciertas consideraciones sobre la explosiva expansión reciente de algunas partes del sudeste de China.

El estudio se inició en parte por iniciativa de Japón, el segundo accionista del Banco y un país que desde hace tiempo ha querido representar un papel más importante en el diseño de las políticas de desarrollo. Japón, en efecto, se ha mostrado muy crítico respecto a algunos aspectos de las fórmulas propuestas por el Banco Mundial y por el Fondo Monetario Internacional, y esto por creer, justificadamente, que debería prestarse mayor atención a sus propias y celebradas estrategias para el desarrollo, las cuales constituyeron un modelo para una gran parte del sudeste asiático.

En 1991, el Fondo Exterior de Cooperación Económica de Japón le dijo al Banco que estaba poniendo demasiado énfasis en la desregulación y en la privatización, y defendió la implantación -en los países en vías de desarrollo- de medidas para la protección selectiva frente a las importaciones, así como la utilización de créditos subsidiados como instrumento de la política industrial.

John Page, cualificado miembro del equipo del Banco que ha trabajado en el análisis, manifiesta que las críticas de Japón resultaron muy oportunas toda vez que los resultados de las reformas inspiradas en la libertad de mercado habían sido frecuentemente poco estimulantes. Reduciendo déficit presupuestarios, eliminando distorsiones del mercado y desalentando el intervencionismo del Estado, países "clientes" del Banco habían conseguido estabilizar sus economías. Sin embargo, en la mayoría de los casos, no habían logrado un círculo virtuoso de rápido crecimiento, por lo que seguían en una situación muy por debajo de la alcanzada por el este asiático. La pregunta fue obvia: ¿Qué es lo que se debe hacer?

El punto de referencia del Banco para juzgar lo hecho en Asia no es una filosofía de libre mercado extrema, según la cual el sector público no tendría casi más responsabilidad que la de la defensa nacional. Por el contrario, tal punto de referencia lo constituye la menos controvertida estrategia ("marked friendly strategy") que adopta una actitud positiva, pero menos ciega, ante el mercado, estrategia establecida con precisión en el Informe sobre el Desarrollo Mundial del Banco para 1991.

Así se define claramente el papel de los mercados y del Estado. El desarrollo sería mayor -se decía allí- si los poderes públicos concentraran su actuación en dos funciones: el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica a través de las políticas fiscal y monetaria, por un lado, y la inversión en las personas a través de la educación pública, de la formación profesional y de programas para la mejora de la salud, por otro.

Por lo demás, los países en vías de desarrollo deberían respetar las leyes del mercado, creando un sistema lo más competitivo posible en los campos industrial, comercial y financiero. Y deberían también eliminar todas las barreras que obstaculicen el comercio y la inversión exterior. La idea central es que los gobiernos deberían concentrar la atención en lo que están en condiciones de hacer, dejando todo lo demás al mercado.

Y el caso es que la mayoría de los países asiáticos más expansivos han adoptado una actitud más liberal por lo que al papel del Estado se refiere. En realidad, como sostiene John Page, el éxito de la región se entiende mejor en términos de un modelo de "crecimiento estratégico" que se centra más en lo que debe hacerse para conseguir un desarrollo rápido que en lo que deba hacer cada cual.

Según la teoría estratégica, el crecimiento será rápido si los países encuentran la manera de: acumular capital con rapidez, asignar correctamente los recursos y ponerse al día tecnológicamente.

En cualquier caso, nada indica en principio que esas funciones deban ser reservadas exclusivamente al sector privado. Las economías milagrosas han utilizado de hecho una combinación de incentivos propios del mercado y de intervenciones estatales en cada una de las siguientes áreas:

* Acumulación. La inversión bruta interior media alcanza un asombroso 37% del PIB en el este asiático, frente a una media del 26% en los países en vías de desarrollo en general. Esta diferencia no se logró confiando simplemente en el mercado.

La región, desde luego, creó un clima positivo para la inversión empresarial mediante la puesta en práctica de unas políticas fiscal y monetaria conservadoras. La inflación media ha sido del 9 por ciento a lo largo de los últimos 30 años, menos de la mitad de la del resto de los países en desarrollo. El sector público ha invertido también con eficacia en la formación de la gente (la población escolar es muy superior a la de otros países), si bien es cierto que no se ha gastado una proporción superior de recursos en servicios sociales.

Pero casi todos los países de la región han interferido el libre juego de las fuerzas del mercado. Así, han limitado la capacidad de consumo de la población y han regulado severamente el sector financiero, para asegurar la disponibilidad de una oferta razonable de capital a bajo coste para la industria. Los mecanismos para transferir obligatoriamente recursos del consumo a la inversión varían de un país a otro. Japón, Corea del Sur y Taiwan, por ejemplo, han mantenido estrictos controles sobre el consumo y la vivienda. El efecto neto, con todo, es el mismo en todas partes: una tasa anormalmente elevada de ahorro.

* Asignación eficaz de los recursos. Los gobiernos se han esforzado en asegurar que el mercado más importante de todos -el laboral- sea flexible, si no totalmente competitivo. Los salarios han reflejado aceptablemente la oferta y la demanda del mercado, en parte porque los sindicatos han sido suprimidos. La conveniencia de asegurar el éxito en los mercados extranjeros ha impuesto asimismo una disciplina competitiva crucial y ha impedido que los precios internos de los *inputs* industriales se alejaran de los del mercado.

Con todo, los estudios del Banco demuestran que los gobiernos han intervenido también vigorosamente en el proceso. Si bien se han mostrado menos proteccionistas que el Tercer Mundo en general, pocos han sido los que han aceptado los principios occidentales del librecambio. Muchos han utilizado los controles de la importación para proteger sectores estratégicos (por ejemplo, contingentes en Corea del Sur, aranceles elevados en Tailandia) y han ofrecido generosas subvenciones a la exportación. En un momento u otro, industrias de propiedad estatal han representado importantes papeles en muchas de esas economías, incluyendo Corea del Sur, Taiwan, Indonesia, Singapur y Tailandia. Muchos, además, no se lo han pensado dos veces a la hora de dirigir la oferta de crédito a sectores concretos. Tanto Corea del Sur como Tailandia proporcionaron crédito automático a los exportadores en las primeras fases de su desarrollo.

* Tecnología al día. La lección, una vez más, es que el gran crecimiento de la productividad sólo en parte se debe a la política predominantemente pro-mercado. Singapur, Malasia, Tailandia y, en alguna medida, Taiwan, han abierto anchas sus puertas a la inversión extranjera.

Los primeros promotores, como Japón y Corea, utilizaron otros procedimientos, tales como licencias permitiéndoles copiar tecnología extranjera. Sin embargo, al revés de lo que ha ocurrido en muchos países en vías de desarrollo, ninguno de aquellos confió en su propia tecnología.

Con todo, todos los países de la región intervinieron selectivamente en la promoción de industrias específicas, aunque con intensidad y éxito variables. El proceso de promover los sectores de elevado valor añadido es descrito por los entusiastas diciendo que se ha tratado de "equivocar los precios ('getting prices wrong') con el fin de crear una ventaja comparativa dinámica".

Corea del Sur ofrece mil ejemplos de intervención agresiva y positiva. La medida más audaz del gobierno de ese país fue tal vez la creación, partiendo de la nada, de una industria siderúrgica, y esto a pesar de la oposición de los padrinos extranjeros y de la falta de entusiasmo del sector privado. La empresa de propiedad estatal se convirtió en el productor de acero más eficaz del mundo.

Un informe interno del Banco resume así lo ocurrido en Corea del Sur: "Desde principios de los años 60 el gobierno planificó e instrumentó cuidadosamente el desarrollo del país... Utilizó el sector financiero para el suministro de créditos a sectores preferentes y estimuló a empresas privadas para que alcanzaran objetivos de interés nacional... Socializó el riesgo, creó grandes conglomerados ("chaebols"), dio vida a empresas estatales cuando lo creyó conveniente y modeló un juego de relaciones público-privadas que rivalizó con el existente en Japón".

Singapur ofrece otro ejemplo clásico de crecimiento dirigido. Cuando las empresas del sector privado dejaron de responder a las oportunidades que la Administración les ofreció, fueron grupos de propiedad o de control estatal los que realizaron la labor. El Banco ha documentado intervenciones selectivas llevadas a cabo a lo largo y ancho de la región, incluso en un Hong Kong supuestamente fiel al libre mercado.

El ejemplo asiático sitúa ante un dilema a instituciones tales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, especialmente en relación con los antiguos países comunistas. ¿Tiene todavía sentido abogar por alguna forma de "terapia de choque", es decir, por una doctrina según la cual lo mejor es una desregulación y una privatización lo más rápidas posible? ¿No deberían recomendar una vía -como la del este asiático- más lenta y más intervencionista? Todo depende de que el sistema asiático, más heterodoxo, pueda ser imitado.

Existen motivos para andar con cautela. Vinod Thomas, economista jefe del departamento del este asiático del Banco y arquitecto de la estrategia seguida en la región, señala que el activismo estatal ha conducido a resultados decepcionantes fuera del litoral del Pacífico asiático. Sea como fuere, debería distinguirse entre el grupo inicial -o "del norte"- constituido por Japón, Corea del Sur y Taiwan, por un lado, y los seguidores del "grupo sur" -Malasia, Thailandia e Indonesia- por otro.

Hasta los años 80, países tales como Corea del Sur estuvieron en condiciones de promover las exportaciones y de protegerse contra las importaciones sin provocar críticas excesivas. A partir de entonces, sin embargo, se han manifestado fuertes presiones en favor de una mayor uniformización de las reglas de conducta. En general, el grupo del sur, llegado más tarde, ha seguido unas políticas más promercado que la primera ola de países. El intervencionismo estatal también ha resultado menos productivo en aquéllos. Un informe interno del Banco describe los

esfuerzos de Malasia como, en general, "un fracaso caro", y los de Thailandia como "en gran parte ineficaces".

Factores políticos y culturales, menos tangibles, pueden estar desempeñando asimismo un importante papel. Muchos de los países de la región se aprovecharon de prolongados períodos de gobierno estable (aunque autoritario). Esto estimuló las proyecciones dilatadas. Las burocracias estatales, por otra parte, han solido ser más eficaces y menos corruptas que las de la mayoría de los países del Tercer Mundo. Los gobiernos, por consiguiente, se hallaron en mejores condiciones de presidir unas estrategias desarrollistas.

Las autoridades se mostraron asimismo extremadamente pragmáticas. Si una política no funcionó fue pronto abandonada. Corea del Sur, por ejemplo, pasó por varias fases distintas. A principios de los 60 confió más bien en las fuerzas del mercado, se convirtió en muy intervencionista durante la etapa de creación de la industria pesada y química, en los 70, y volvió a mostrarse pro-mercado a partir de mediados de los 80.

Ninguna región, por lo que parece, ha sido menos condicionada por la ideología o más dispuesta a buscar asesoramiento en el exterior.

El Banco sólo ha empezado el delicado proceso de sacar conclusiones de la inmensa documentación recogida. Con todo, los responsables de la investigación estiman ya que el estudio puede conducir a un nuevo paradigma para el desarrollo en los años 90. Las pruebas confirman que las economías milagrosas hicieron, sí, las cosas "de manera distinta". En muchos casos, "el poder público representó un papel muy importante, el comercio no fue libre y los mercados financieros fueron estrictamente vigilados", dice Vinod Thomas.

"Si nuestros análisis son correctos", afirma por su parte John Page, "resulta que el arsenal de la política económica tiene muchas más armas que las que creíamos". Lo mismo cree Thomas: la lección del este asiático es que "se necesita la batuta del gobierno; no se puede dejar el desarrollo en manos del sector privado". El mismo Thomas presiente que el Banco, en el futuro, prestará más atención al papel de las Instituciones y a las posibles actuaciones conjuntas de los sectores público y privado.

El aspecto más estimulante de lo sucedido en el este asiático -dicen los técnicos del Banco- es que hábitos e instituciones esenciales para el éxito económico fueron creados, es decir, no fueron heredados. Para elevar el status social de los empresarios, por ejemplo, Corea del Sur tuvo que superar sus tradiciones confucianas, las cuales habían glorificado al burócrata intelectual ("scholar-bureaucrat"). Singapur elevó su tasa de ahorro del 1 por ciento en 1965 a más del 40 por ciento hoy. Lo que se deduce de ello es que unos gobiernos decididos pueden conseguir milagros parecidos en otras partes.

El papel del yen, en alza.

(Quentin Hardy, en The Wall Street Journal)

La espectacular subida del valor del yen respecto al dólar, en el año en curso, ha concentrado la atención del mundo, una vez más, en la moneda japonesa. Y es que lo que ha ocurrido recientemente con el yen es sólo parte de la historia.

Durante los pasados 22 años, el yen ha experimentado la más extraordinaria metamorfosis que jamás se haya visto. No sólo ha aumentado en un 225% su valor en dólares durante ese tiempo sino que ha conseguido una consideración global que pocas monedas han podido alcanzar.

Gracias a su fortalecimiento, así como, entre otras cosas, a la supresión de regulaciones financieras por parte de Japón; *a)* los bancos centrales de todo el mundo disponen hoy de más reservas en yens que en cualquier otro momento del pasado; *b)* hay más extranjeros que invierten en los mercados financieros de dicho país; *c)* un mayor volumen de comercio se valora en yens; y *d)* las políticas fiscal y monetaria de Japón son objeto de una mayor consideración en los mercados financieros internacionales.

Todo esto sin olvidar en qué medida la gente de los demás países piensa en el yen. Para apreciar el cambio que se ha producido, acérquense a una tienda de alfombras de Estambul, contraten a un guía en la Europa del este o visiten unos grandes almacenes en Sidney.

"El yen es como el dólar en Turquía", dice Arslan Or, un comerciante de alfombras que vende su mercancía cerca de la mayor mezquita del país. "El yen es cada día más fuerte, y esto justifica que lo aceptemos sin dificultades".

"El año pasado, en Hungría, ofrecí a mi guía dólares o yens", recuerda Mahoko Hata, una empleada de banca de 28 años de Tokio. "Quiso yens. Debí pensar que era la moneda más fuerte". Mahoko compraba antes dólares para sus viajes, pero ahora no lleva más que moneda de su país. "Sólo yens y un par de tarjetas de crédito japonesas".

Los cajeros de David Jones Australia Private, Ltd., el Primer distribuidor australiano, han estado aceptando pagos en yens -junto con dólares propios y norteamericanos- en los últimos 18 meses.

Los japoneses "se sienten como se han solido sentir los norteamericanos", comenta Takashi Yoneda, un consultor financiero de Tokio. "Te hace sentir cómodo viajar por todo el mundo con tu propia moneda. Ahora nos parecería extraño si no se nos aceptaran los yens".

El ministro de Información de Singapur, George Yeo, se expresa así: "Los ascensos y las caídas de las monedas internacionales siguen a las alteraciones del equilibrio de fuerzas. La subida del yen se produce tras el aumento de la influencia económica y política de Japón en el mundo".

Por supuesto, falta mucho para que el yen eclipse al dólar como moneda clave internacional. Los Estados Unidos son todavía el principal mercado consumidor del mundo, lo que contribuye

a que el dólar sea la moneda más utilizada en el comercio mundial. Y aunque ha perdido terreno, el dólar sigue siendo la moneda de reserva más popular. Puede ser utilizado en la mayor variedad imaginable de instrumentos financieros y es la divisa preferida de los mercados negros mundiales.

Ahora bien, una vez dicho esto, debe añadirse que el yen se le aproxima con rapidez. Las emisiones de Eurobonos denominadas en yens crecieron en un 322% en valor en los pasados siete años, mientras que las denominadas en dólares lo hacían en un 7% (aunque, en total, son todavía más los Eurobonos denominados en dólares). En los pasados 6 años, la participación extranjera en el mercado de futuros de bonos en yens de Japón aumentó a una media de 11'8 billones de yens (107 m.m. de dólares) mensuales, lo que supone un 800%. En Septiembre último, el 40% de las exportaciones de Japón se formalizaron en yens, frente al 36% en 1986. Las operaciones expresadas en dólares bajaron al 47%, frente al 54%. Mientras, en los primeros tres meses de 1993, entidades extranjeras emitieron 720 m.m. de yens en los llamados bonos samurai, es decir, bonos denominados en yens emitidos en Tokio. La cifra para el trimestre de 1992 fue de 270 m.m., y de 681 m.m. la de todo el año 1991. El 70% de todas las emisiones de bonos de China en el exterior se han hecho en samurais, según datos de Nomura Securities Co.

Las relaciones comerciales de Japón con el sudesto asiático, área que incluye a algunas de las economías de mayor crecimiento del mundo, contribuirán probablemente también a acelerar la internacionalización del yen.

Según el ministerio japonés de Industria y Comercio Exterior, el comercio entre Japón y el sudeste asiático valorado en yens creció en un 107% por lo que se refiere a las importaciones y un 27% por lo que hace a las exportaciones, entre 1987 y finales de 1992, mientras que la parte formalizada en dólares (y, por consiguiente, que requiere billetes norteamericanos -"greenbacks"- para su pago), se reducía. Tanto Singapur como Thailandia han empezado a valorar sus monedas frente a una cesta de divisas extranjeras (entre las que el yen tiene un gran peso), en vez de hacerlo frente al dólar.

Los economistas citan varios factores cuando tratan de explicar la gran imagen del yen. Entre ellos figuran el rápido crecimiento de Japón, la liberalización de los mercados financieros de este país, el incremento de las corrientes comerciales con el mismo, e incluso lo que un analista llama el "déficit turístico" de Japón, toda vez que el país exporta más viajeros de los que recibe.

Con todo, lo que, por lo que parece, hace que todo el mundo -desde el comerciante turco a los agentes cambiarios- quiera yens es la confianza. "Una moneda verdaderamente internacional ha de tener tres cosas", observa Ulrike Schaede, profesor de economía japonesa en la universidad de California en Berkeley: "una tasa de inflación estable, un marco político también estable y un gran mercado financiero. El yen cumple con las tres exigencias".

"Diez años atrás, los 'greenbacks' eran utilizables en cualquier parte, lo que no era el caso para el yen", dice Toyoo Gyohen, presidente del Banco de Tokio y durante 20 años funcionario del ministerio de Hacienda japonés. "La gente corría a comprar dólares en cuanto se producía una crisis internacional. Esto ocurre cada día menos. La confianza de la gente varía".

Un yen internacional puede hacer que Japón adquiera más importancia en el mundo exterior, pero, contrariando el sentimiento de muchos japoneses, que valoran en alto grado su independencia, también dará lugar a que el mundo exterior sea más importante para Japón.

La subida reciente del 25% del índice Nikkei fue en buena parte resultado de la compra de acciones por parte de extranjeros, atraídos por la apreciación del yen tanto como por la revalorización de los títulos. Las autoridades Japonesas celebraron la subida de las cotizaciones, pero también mostraron privadamente su preocupación por las posibles veleidades de los compradores de fuera, los cuales, con la misma facilidad que compran, pueden vender.

Algunas autoridades monetarias japonesas están también preocupadas por el hecho de haber perdido la cuenta de la cantidad de yens que ha salido del país, lo que significa que no tienen el control de la oferta monetaria tan en sus manos como antes. El número de billetes en yens en circulación se triplicó, hasta alcanzar los 6'64 m. m., entre 1973 y 1991, lo que supone un ritmo más rápido que el de Estados Unidos. "Sólo Dios sabe cuántos de esos billetes se hallan fuera del país", dice, nervioso, un alto cargo del Banco de Japón.

Este tipo de preocupaciones, con todo, son endémicas en Japón, país que tiende a recelar e incluso a temer al mundo exterior. Pero el yen puede cambiar esas actitudes más deprisa de lo que muchos podrían pensar. De la forma que van las cosas, el yen será cada día más internacional, y esto se ha de traducir en cambios sustanciales de todo tipo.

"Esto es bueno para Japón", dice Malcom Dowling, economista jefe del Asian Development Bank. "Obliga a Japón a salir de su concha en el sentido de que le conduce a participar más activamente en la comunidad internacional".

El optimismo de Gaidar: tras el referéndum, la reforma debe intensificarse.

(Anthony Robinson, en Financial Times)

Yegor Gaidar, el ex-primer ministro ruso, concluyó un ciclo de tres conferencias en la London School of Economics, la semana pasada, con un mensaje positivo que dejó a su auditorio de economistas, universitarios y empresarios con la impresión de que Rusia ha encontrado a un nuevo Stolypin.

"Si podemos mantener la estabilidad política, Rusia seguirá siendo un país muy pobre hasta entrado el siglo XXI, pero mientras tanto será también uno de los mercados más dinámicos del mundo, en el que las empresas occidentales no pueden dejar de participar", dijo Gaidar.

Con el eslogan "orden y reforma", Pyotr Stolypin, el último gran primer ministro reformista, se hizo cargo de la situación después del fracasado intento revolucionario de 1905. Se propuso crear un campesinado próspero y una clase media estable en los que fundamentar la transformación de Rusia en una monarquía constitucional moderna. Desgraciadamente, Stolypin murió asesinado en 1911.

Los reformadores rusos actuales se enfrentaron con una tarea similar cuando intentaron llenar el vacío creado por el fracasado intento de 1991 de restaurar la vieja estructura de poder soviética. Redujeron los gastos militares en un 7 por ciento, se enfrentaron con una situación monetaria inflacionista y decidieron un rápido y masivo proceso de privatizaciones como principales instrumentos de transformación socioeconómica.

Stolypin, cuya predisposición a encarcelar o ejecutar a los opositores violentos condujo a que las horcas fueran llamadas "corbatas de Stolypin", adoptó una línea dura con los que se mostraban contrarios a sus reformas. En cambio, Gaidar explicó cómo el equino que dirigió la reforma después del golpe de Estado intentó convencer a sus oponentes y cómo las privatizaciones, en especial, están siendo llevadas a cabo de forma que beneficien a todos sus posibles opositores.

Lo que esto ha significado en la práctica, según dijo Gaidar, es un programa de privatizaciones que ha distribuido acciones a los directivos de las empresas y a los colectivos obreros directamente afectados, así como a instituciones tales como los gobiernos locales, las fuerzas de seguridad y los maestros con el poder de bloquear pasivamente cualquier reforma.

"Hemos creado una nueva base social, en la que descansa nuestra política económica, y esto, a mi juicio, es lo que nos ha dado el triunfo en el referéndum. La vida ha cambiado en las ciudades rusas. La gente sufre como consecuencia de unos precios más elevados y de la corrupción, y tiene que hacer frente a la amenaza del desempleo. Pero existen enormes oportunidades, en especial para los jóvenes y para los más decididos, para ganar dinero abundante. La gente no tiene que viajar ya 1.000 kilómetros hasta Moscú para comprar un horrible salchichón, o no tiene que hacer horas de cola para adquirir pan, leche o carne. Incluso puede comprar artículos de lujo que nunca pudo imaginar que llegarían a sus tiendas, como plátanos", dijo Gaidar.

Esta es la perspectiva optimista posterior al referéndum. El cuadro no era tan alegre el pasado mes de Diciembre, cuando Gaidar, identificado como archireformista por los conservadores, fue sacrificado por Boris Yeltsin para calmar las iras del sector opuesto a la reforma.

Las explicaciones de Gaidar sobre lo que había funcionado mal le llevaron a la primavera y verano del año pasado, cuando Rusia recibió el impacto de una profusión de créditos fáciles concedidos por Ucrania. Esto hizo que reaparecieran todos los viejos desequilibrios financieros, dando lugar a una casi universal oposición a la reforma y a una no menos universal exigencia de nuevas emisiones de moneda.

Los reformadores estuvieron próximos al restablecimiento de la confianza en el rublo a principios de 1992, cuando eliminaron casi el heredado déficit presupuestario de cerca del 20 por ciento del PIB. Sin embargo, la falta de puestos aduaneros y de recaudadores de impuestos, así como la incapacidad de controlar el gasto en repúblicas tales como Ucrania, dentro de la zona del rublo, dio lugar a una inundación de dinero procedente del hanco central ruso, destinado a sacar de apuros a las empresas rusas.

En Diciembre último Gaidar fue substituido en el puesto de primer ministro por Viktor Chernomyrdin, un típico gestor de la era soviética. A partir de ese instante volvió a aumentar la concesión de créditos fáciles a las empresas. En ese momento -explicó Gaidar- todo lo que quedaba del programa de reforma era el ímpetu que animaba el programa de privatizaciones y

la determinación de los reformadores que seguían en el gobierno de intentar recuperar el control de la oferta monetaria.

Cuatro meses más tarde, con todo, el resultado del referéndum demostró la existencia de un estado de opinión sólido a favor de la continuidad de la reforma. Gaidar cree que dicho resultado muestra que la relación estrecha entre crédito fácil y mayores precios se entiende ahora mejor. También estima que el inicio del mayor programa de privatizaciones que jamás se ha visto ha llevado a muchos directivos de empresas y a no pocos trabajadores escépticos al campo de los reformadores.

"El cambio de actitud ha sido espectacular", dice Gaidar. "Durante la pasada primavera los directores de empresa se unieron contra el gobierno, pidiendo crédito fácil. En el otoño, en cambio, se observó ya una clara división entre, por una parte, los nostálgicos de los viejos tiempos de crédito fácil y de pedidos estatales, y, por otra, los gestores más jóvenes, más enérgicos, que contemplan su futuro como ejecutivos de grandes empresas privadas que habrán de competir con firmas occidentales y que podrán disfrutar de un elevado nivel de vida".

Y por lo que a los trabajadores se refiere -añadió Gaidar- "solían quejarse por los altos precios y los bajos salarios. En Septiembre preguntaban ya qué debían hacer con los cupones que habían recibido, si los planes de privatización iban en serio, o si todo no sería más que una broma pesada".

La exposición de Gaidar, hecha de memoria y sin la ayuda de nota alguna, subrayó el paralelo entre la apertura de oportunidades que tuvo lugar tras el fracaso del golpe de Estado de Agosto de 1991 y las nuevas posibilidades de llevar adelante las reformas que se han abierto después del referéndum del pasado mes.

Provistos de la enorme experiencia acumulada desde el colapso de la Unión Soviética y aleccionados por los errores que han cometido, los reformadores buscan apoderarse de nuevo de la iniciativa. Entre sus objetivos figuran la recuperación del control de la oferta monetaria, la elevación de los precios de la energía hasta situarlos en los niveles mundiales y la reincorporación de Yegor Gaidar al equipo reformista.

¿Debe temerse la independencia del banco central?

*El artículo que se transcribe a continuación apareció publicado en **Le Monde** de 27 de Abril. Su autor es Guy Quaden, director del Banco Nacional de Bélgica y profesor a la universidad de Lieja.*

Como es sabido, el tratado de Maastricht prevé la independencia del sistema europeo de bancos centrales, es decir, del banco central europeo propiamente dicho y de los bancos centrales nacionales que serán federados por aquél. Si tal independencia no hubiera sido asegurada hubiera sido imposible convencer a los alemanes para que renunciaran a su DM -administrado por el Bundesbank- en provecho de una moneda común administrada por la nueva institución europea.

Son varios los procesos de reforma de bancos centrales que se están llevando a cabo actualmente en distintos países europeos. En algunos casos, el proceso ha concluido ya. Así, en Bélgica, el Parlamento acaba de retirar al delegado del gobierno el derecho de veto de que disponía en principio sobre las decisiones del banco (aunque de hecho no había utilizado tal facultad desde 1945).

¿Debe temerse esta independencia de los bancos centrales?

Ante todo conviene no dramatizar el debate. En los países que nos interesa considerar, siempre han dispuesto los bancos centrales de cierto grado de independencia, aunque es cierto que éste nunca ha sido absoluto (razón por la cual el término autonomía es en realidad más apropiado). Lo que cambia es el nivel más o menos elevado de independencia relativa de los diferentes bancos centrales.

El poder monetario, pasado progresivamente bajo el control de los poderes públicos, no ha estado nunca ni en ningún país monopolizado por el ministro de Hacienda. A diferencia de lo que pasa en otros campos de la gestión económica (y en especial la política presupuestaria), en los que sólo el Parlamento Y, sobre todo, el gobierno representan los primeros papeles, el poder en materia de política monetaria presenta la particularidad de ser compartido entre el gobierno y una institución más o menos autónoma, y en cualquier caso distinta: el banco central. Algo ha quedado, pues, de la vieja y sensata idea según la cual el poder de emitir moneda debe estar separado del de gastar los fondos públicos.

En sentido inverso, puede decirse que los poderes públicos ejercen en todas partes un cierto control, por mínimo que sea, sobre el banco central, incluso tratándose de las instituciones consideradas como las más independientes, como es el caso del Deutsche Bundesbank. Así, es siempre el poder político (eventualmente, después de consultar a los órganos del banco) el que nombra a los principales responsables de la institución: su gobernador o presidente y los miembros de su consejo o comité de dirección. Por lo demás, es en todas partes el gobierno el que sigue teniendo en sus manos las principales decisiones en materia de cambio (es decir, la elección de un régimen de cambio o de una paridad). Así se vio particularmente en Alemania cuando se trató de fijar el tipo de conversión entre el marco oriental y el marco occidental. Ahora bien, la política de cambio y la política monetaria se hallan, obviamente, estrechamente relacionadas.

La línea de demarcación.

La independencia eventual de un banco central presenta múltiples facetas, como pueden ser la independencia institucional (es decir, el hecho de no hallarse sometido a los dictados de ninguna otra institución, cualquiera que esta sea); la independencia operativa (la plena disposición de los instrumentos necesarios para la ejecución de la política monetaria); la independencia personal de los miembros y de los órganos de decisión del banco; o la independencia financiera de la institución (garantizada por un capital, un presupuesto y unos recursos propios).

Para abreviar, podría decirse que la línea de demarcación fundamental entre los bancos centrales más bien dependientes y los bancos centrales más bien independientes está constituida por la posibilidad, o la ausencia de ella, de que los poderes públicos den órdenes al instituto de emisión.

Así, en Alemania, la ley de 1951 sobre el Bundesbank dispone explícitamente que éste no puede recibir instrucciones del gobierno. El banco está simplemente obligado a colaborar con la política económica de éste en tanto en cuanto ésta sea compatible con el objetivo específico atribuido al banco: la salvaguarda de la moneda. Por el contrario, en otros países, si bien el banco central tiene por función asesorar al gobierno, o preparar y poner en práctica las medidas de política monetaria, importantes decisiones, y más especialmente la de modificar ciertos tipos de interés, se adoptan en definitiva por los ministros de Hacienda.

Por otra parte, entre las obligaciones impuestas a un banco central puede haber la de financiar al Estado de forma automática y/o privilegiada, dentro, tal vez, de unos límites más o menos elevados y más o menos flexibles. Tal tipo de financiación monetaria se halla igualmente prohibido por el tratado de Maastricht.

Lo que, sobre todo, se pretende con la independencia de los bancos centrales es asegurar la credibilidad a largo plazo de las políticas antiinflacionistas. ¿Puede temerse que, en este contexto, los otros objetivos de la política económica, y en especial el crecimiento y el empleo, serán sacrificados en aras de la estabilidad de los precios?

Equilibrio de las preocupaciones.

Los banqueros centrales, y también la opinión pública, consideran que el primer deber de los bancos centrales es salvaguardar el poder de compra de la moneda. Todos los banqueros centrales se hallan, por supuesto, **contra** la inflación, de la misma manera que todos los sacerdotes están **contra** el pecado.

Sin embargo, sólo una ínfima minoría de aquéllos pueden ser considerados como fundamentalistas, es decir, deseosos de conseguir la estabilidad absoluta de los precios, cualquiera que sea el precio que eventualmente deba pagarse por ello en términos de crecimiento y de empleo. La independencia del banco central garantiza simplemente que la estabilidad de los precios no será olvidada y asegura un cierto equilibrio de las preocupaciones.

En realidad, para aquellos que, como los ultramonetaristas, consideran que la inflación es el único problema de la política económica (puesto que los mecanismos del mercado solucionarán todo lo demás) y que la inflación cero es la única inflación aceptable, el remedio, preconizado por Milton Friedman, consiste en eliminar toda posibilidad de una política económica discrecional, y esto no sólo para los políticos sino también para los banqueros centrales⁽¹⁾. La limitación de la oferta monetaria, establecida por una disposición constitucional, es a juicio de aquéllos, la condición necesaria y suficiente para conseguir la estabilidad de los precios. Por esto temen dichos ultramonetaristas que la presencia de unos banqueros centrales autorizados a decidir autónomamente no les lleve a éstos a tomarse ciertas libertades susceptibles de alterar dicha regla de oro. Por lo demás, ¿quién puede todavía creer, después de la amarga experiencia de los años 70, que la inflación sea una solución al problema del paro? Además, nadie puede demostrar que el progreso social haya sido menor en Alemania, -país tradicionalmente respetuoso con la estabilidad de los precios-, que en los países que durante mucho tiempo han dejado suelta su moneda.

(1) Véase, por ejemplo, Milton Friedman: "The Case for Overhaling the Federal Reserve". *Challenge*, Julio-Agosto 1985.

Las contrapartidas existen.

En fin, para terminar, no debería olvidarse que existen contrapartidas a la independencia de los bancos centrales. Esta no debe confundirse, evidentemente, con el poder de los responsables afectados, precipitadamente calificados de "tecnócratas", de hacer lo que les venga en gana de la forma que sea. Se puede observar, en efecto, que en los países donde es una realidad desde hace más o menos tiempo, tal independencia va acompañada de cuatro garantías fundamentales.

Primero, la legitimidad. Los principales responsables de los bancos centrales son nombrados, como ya se dijo, por uno u otro órgano (generalmente el gobierno) de poder político democrático.

Segundo, la colegialidad. En todos los bancos centrales existe desde hace mucho tiempo una figura emblemática, la del gobernador, fortalecida incluso hoy por la mediatización de la política económica. Pero una sola persona, no sometida a la elección popular, no puede concentrar todo el poder, por lo que en los bancos centrales más independientes el gobernador o presidente es un **primus inter pares** obligado a contar con el consenso de los otros miembros del comité de dirección o de consejo de administración del banco.

Tercero (y esta característica es una extensión de la precedente): la representatividad, toda vez que, obviamente, no se trata de constituir los comités de los bancos centrales como si estos fueran pequeños parlamentos.

Pero aunque la representatividad no sea total, diversas disposiciones destinadas a asegurar la independencia personal de los responsables de algunos bancos centrales -como la duración relativamente larga de su mandato⁽²⁾ y el carácter irrevocable del nombramiento- tienen como consecuencia garantizar cierta diversidad de opiniones en el seno de los órganos directivos, dado que éstos están constituidos normalmente por miembros que han sido designados, no por un solo gobierno, sino por los últimos que se han sucedido en el poder y cuya composición ha podido variar.

Por lo demás, varios bancos centrales fuertemente independientes corresponden a Estados federales, y si bien los bancos adoptan sus decisiones de una forma centralizada, su estructura prevé una cierta representación de los intereses regionales. Así, el banco central europeo ha de ser administrado, llegado el momento, por un directorio y un consejo en el que tendrán un puesto, desde luego, los directores permanentes, pero también los gobernadores de los distintos bancos centrales nacionales.

Cuarto, la responsabilidad. Autonomía no significa evidentemente irresponsabilidad, ni siquiera aislamiento, por espléndido que éste sea.

Discreción y sorpresa.

Las deliberaciones que conducen a las decisiones de política monetaria no pueden tener lugar en la plaza pública (la discreción y la sorpresa son, por el contrario, las claves del éxito en esta materia), pero los procedimientos y las opciones utilizados pueden ser objeto de bastante

⁽²⁾ Ocho años para el director del Bundesbank o incluso catorce -no prorrogables- para los miembros del consejo de gobernadores de la Reserva Federal norteamericana.

transparencia a través de diversas fórmulas tales como la publicación de un informe anual ampliamente difundido y debatido, la posible presencia en las instancias del banco de un delegado del gobierno con voz pero sin voto, o incluso la audición periódica de un representante del banco por parte de una comisión especializada del Parlamento.

La independencia de los bancos centrales es una independencia concedida y siempre un tanto frágil. Sus responsables, por consiguiente, deben siempre velar para que su actuación sea comprendida y para que los objetivos perseguidos sean aprobados por la mayor parte posible de la opinión pública.

Para terminar, querría expresar mi convicción de que, acompañada de las contrapartidas que se acaban de mencionar, un elevado grado de independencia de los bancos centrales que asegurara la continuidad y reforzara la eficacia de la política monetaria -y que redujera la prima de riesgo incorporada a los tipos de interés- no debería ser considerada como una ofensa a los principios democráticos. Ahora bien, si la democracia no tiene nada que temer de los bancos centrales autónomos, éstos no tienen nada que ganar del vacío político. La idea según la cual el poder de un banco central se alimenta de la debilidad de los poderes públicos es una idea falsa, y basta pensar de nuevo en el ejemplo alemán para darse cuenta de cuán falsa es.

Con todo, he ahí uno de los riesgos mayores que pesan sobre la construcción europea ahora en marcha. La inconsistencia del poder político a este nivel tendría pronto como consecuencia hacer del banco central la fuente de la mayor parte de las frustraciones y el blanco del descontento. Es principalmente por esta razón por la que es deseable, creo yo, que Europa progrese simultáneamente en los dos frentes: la unión monetaria, por supuesto, pero también -aunque ésta deba ser menos absoluta- la unión política.

¿Puede Europa recomponer la unión económica y monetaria?

Con este título publicó "The Economist" de 8 de mayo el siguiente editorial de cobertura.

Piénsese en esto. Gran Bretaña, que de una forma tan ignominiosa debió abandonar el Sistema Monetario Europeo en Septiembre de 1992, disfruta ahora de una recuperación económica digna de este nombre. En todo el resto de la CE el crecimiento es, en el mejor de los casos, lento, y algunos países incluso se encuentran en una situación de depresión con tendencia a empeorar. ¿Por qué? Gran Bretaña, libre de su obligación de mantener elevados los tipos de interés y una libra fuerte, aceleró su recuperación con una substancial flexibilización de su política monetaria. Sus consocios comunitarios, todavía obligados por sus compromisos, como miembros del SME, no puede hacer lo mismo. ¿Cuál es la conclusión lógica de todo ello? Primero, que fue ya un error que el Reino Unido se incorporara al mecanismo de cambios europeo. Y segundo, que es un error que países como Francia y España sigan sometiéndose a las reglas del sistema.

Esta argumentación, por supuesto, no es correcta, pero sin duda resulta atractiva. En Gran Bretaña, la mayoría de la gente bien informada la aceptaría con entusiasmo. De hecho, la idea encontraría una mayoría de adeptos tan importante como la que estuvo a favor del ingreso en

el SME en 1990. Gran Bretaña no es el único país que cambia de opinión. El resto de Europa observa con atención la vigorosa recuperación británica. Algunos de los gobiernos de los otros países europeos deberán pronto empezar a explicar a sus ciudadanos por qué no utilizan un remedio que se ha mostrado tan eficaz.

Por razones diversas, los gobiernos europeos se niegan a hacer frente a estos interrogantes. John Major quiere que se le reconozca el mérito de la recuperación sin admitir los errores previos, lo que significa que ni puede elogiar al SME ni puede condenarlo. Mientras tanto, los otros gobiernos europeos mantienen un silencio igualmente extraño. Sus puntos de vista en gran medida tácitos parecen indicar que la crisis del sistema es algo ya pasado. A su juicio, éste ha sobrevivido, a pesar de los abandonos y de las devaluaciones de sus miembros más débiles (cosa que no está mal, por cierto). Por consiguiente, no hay necesidad alguna de reforma. Que las cosas sigan igual, con lo que los ambiciosos planes de la CE por lo que se refiere a la unión económica no tienen por qué verse afectados.

Pero esto no puede ser así. Incluso en el caso de que todas las otras cosas no hubieran cambiado, la amplia aceptación de la idea de que el "miércoles negro" liberó al Reino Unido facilitándole la recuperación obligaría a alterar el carácter del SME. Y cualquiera que sea el acierto mayor o menor de esta idea, su misma popularidad hace que la confianza de los mercados financieros en el sistema se vea reducida.

Sea como fuere, otras cosas han cambiado sin duda. Es ridículo pretender que lo sucedido en Septiembre último -así como las tensiones cambiarias que se han sucedido intermitentemente en Europa a partir de entonces- no plantea problemas difíciles sobre el futuro del sistema y sobre el proceso de unión monetaria. Cuanto antes empiecen los gobiernos a buscar respuestas para estas cuestiones, mejor.

Si se les pregunta, muchos simpatizantes del SME se mostrarán de acuerdo en que la crisis del año pasado exige cierta reflexión, pero lo cierto es que son pocos los que ven la necesidad de cambios radicales. Esta revista -partidaria del Sistema y entusiasta de la UEM- no participa de la misma opinión. ¿Por qué? La respuesta a esta pregunta exige examinar qué ocurriría si no se hiciera nada. Si los gobiernos europeos, en efecto, se inclinaron a favor de tal posición dirían que el SME ha demostrado su eficacia a lo largo de muchos años. Ha conseguido reducir substancialmente las alteraciones de los tipos de cambio en Europa y ha promovido la convergencia regional hacia unas menores tasas de inflación. Estos resultados no se han visto anulados por los acontecimientos del pasado año. Además, si Europa volviera a la volatilidad de los tipos de cambio de los años 70, los grandes beneficios del libre comercio en el interior de Europa se verían seriamente amenazados. Sin la existencia del SME, los países podrían preceder sin obstáculo alguno de la devaluación competitiva de sus monedas. Esto resultaría tan inflacionista en el futuro como lo fue en el pasado, y daría lugar al mismo tipo de fricciones comerciales que dañan las relaciones entre Estados Unidos y Japón, o peores aún.

Recuérdese también que las tensiones a que se ha visto sometido el SME han sido debidas a circunstancias extraordinarias. La reunificación alemana, que significó un golpe muy duro para el sistema, obligó al Bundesbank, su pieza central, a adoptar una política monetaria en cierto modo contraria a los intereses de los otros miembros. Este fue particularmente el caso por lo que a Gran Bretaña se refiere. Recién llegada al SME, sus compromisos con el mecanismo de cambios no habían sido aún sometidos a prueba. Además, dicho país estaba sufriendo una recesión como consecuencia de la deuda ("debt-driven"), lo cual hacía que su economía fuera especialmente sensible a cualquier alteración de los tipos de interés y que estuviera mal

preparada para ceder su política monetaria al Bundesbank. Y por encima de todo esto se presentaron las incertidumbres originadas por los referéndums francés y danés sobre Maastricht.

En resumen, según tal argumento, la situación en 1992 era excepcionalmente inestable. A partir de ahí -sigue diciendo el argumento- la situación mejorará. Los tipos de interés alemanes están bajando ya, con lo que los otros países no se verán obligados a mantenerlos elevados. Francia, en especial, ha conseguido capear el temporal. De aquí en adelante aumentará su confianza en el SME, lo que a su vez contribuirá a que pueda reducir sus tipos. Mientras tanto, Gran Bretaña deberá empezar a preocuparse por el incremento de la inflación. Poco después, este país comenzará a redescubrir las dificultades de llevar a cabo una política monetaria anti-inflacionista sin disponer de un tipo de cambio sujeto. Entonces será cuando empezará a preguntarse si no le conviene reintegrarse al Sistema Monetario Europeo.

Una gran parte de esta argumentación es correcta, sin duda. Está mucho más cerca de la verdad que la opinión según la cual Europa se hallaría en una situación mucho mejor si el SME desapareciera del todo. La CE necesita una estabilidad de los tipos de cambio para la promoción del comercio y de la inversión intra-regionales, así como para evitar las devaluaciones competitivas. Sin ningún género de dudas, las economías europeas, pequeñas y abiertas, son excesivamente sensibles a las alteraciones de los cambios, por lo que les ha de resultar muy difícil resistir, sin grandes costes, los altibajos de las paridades flotantes.

Sin embargo, y como Europa ha descubierto ya, lo difícil es hacer operativo un sistema de tipos de cambio semifijos. Los gobiernos parecen haber deducido una conclusión meramente táctica de las convulsiones que azotaron el mecanismo de cambios. En realidad, no deberían subestimar jamás la fuerza de los mercados financieros. Una vez que los inversores se han convencido de que las consecuencias para los tipos de interés de un compromiso sobre el tipo de cambio han llegado a ser políticamente insostenibles, ninguna alianza ni ninguna intervención podrán resistirlos. ¿Cómo pueden evitarse tales confrontaciones? La respuesta de los gobiernos, por lo que parece, es volver al mecanismo de cambios que conocimos durante la mayor parte de los años 80: un mecanismo de cambios más flexibles en el que se producían reajustes de vez en cuando, excluyendo una defensa frontal. De esta forma, piensan, los futuros choques serán absorbidos y el sistema preservado.

¡Qué bonito sería que no se necesitara nada más! Para empezar, permanecería intacta la opción de la UEM para los países que la desearan, sin que ésta supusiera contrariedad alguna para aquellos otros que no la quisieran. A muchos funcionarios (por ejemplo, en el Bundesbank), que no ven clara la solución de una unión formal y completa, les gustaría esta versión sencilla, menos rígida, de sistema monetario, y más aún que durara indefinidamente. Otros están a favor de la UEM, pero no les importaría algo más flexible durante algún tiempo. Su conclusión es que es un error avanzar hacia la unión monetaria aumentando gradualmente la rigidez del mecanismo de cambios. Sería mejor una transición rápida. Para los gobiernos europeos, cualquiera que sea su posición sobre la UEM, una vuelta al SME de los 80 les parece una buena manera de avanzar.

En este punto crucial, están equivocados. El SME no puede quedar sin modificar. Constituye una peligrosa ilusión suponer que Europa pueda retroceder al prerígido SME de los años 80, es decir, a un sistema que ya se ha visto dónde conducía. El mundo ha cambiado desde que el SME funcionó por última vez de ese modo.

El sistema de los años 80 fue sostenido por controles de los movimientos de capital en muchos países miembros. La mayoría de dichos controles han desaparecido y las corrientes

internacionales de recursos financieros se han expandido considerablemente. Así, pues, las fuerzas que actúan sobre el mecanismo de cambios europeo son hoy mucho mayores de lo que eran antes. Durante algún tiempo, la convicción de los mercados de que el sistema era seguro y de que los reajustes podrían ser evitados constituyó una profecía autoalimentada. Las corrientes especulativas de capitales ayudaron a estabilizar el sistema. Un SME con unos mercados de capitales plenamente integrados -y ahora sin el elemento de cohesión que fueron las expectativas estabilizadoras-, es todo menos algo "intentado y probado" ("tried and tested"). Es un nuevo experimento, un experimento que podría acabar muy mal.

Se necesita, pues, un SME distinto, un sistema que permita a sus miembros disponer de una flexibilidad incluso mayor que la de principios de los años 80. Existen tres maneras principales de conseguir esta flexibilidad adicional: unas bandas más anchas (las actuales autorizan una fluctuación del 2'25 por ciento por encima o por debajo del tipo central); unas bandas con límites "blandos", que permitirían que una moneda los rebasara en determinadas circunstancias; y unos reajustes de los tipos centrales frecuentes, posiblemente automáticos, que tuvieran en cuenta las diferencias de las tasas de inflación. Un sistema de estas características fue propuesto en los años 80, aunque no para Europa, por John Williamson, del Institute for International Economics, de Washington.

Si Gran Bretaña ha de volver al SME -como debería-, necesitará flexibilidad en los tres apartados señalados. Otros países del sistema se encontrarían más cómodos con tales modificaciones. Un "SME blando" de ese tipo podría funcionar tanto junto al actual SME como, más tarde, junto a una unión monetaria que comprendiera a Alemania y a sus discípulos monetarios más íntimos. Podría ser compatible, además, con el tratado de Maastricht. Por otra parte, permitiría que se incorporaran a él nuevos países, como los del Este de Europa. Todos ellos se beneficiarían de la estabilidad real de los tipos de cambio en el marco del área monetaria europea sin necesidad de ceder todas las competencias en materia de política monetaria, cosa que, aún en el caso de que fuera deseable, no sería posible.

Todo sistema monetario incorpora un delicado equilibrio de costes y de beneficios. Ningún sistema es perfecto. Un SME más blando en los tres aspectos citados daría a sus miembros la posibilidad de una utilización más discrecional de la política monetaria, lo que les posibilitaría una mejor gestión de sus economías. Paralelamente, un sistema de tal naturaleza sería menos vulnerable a los ataques especulativos. Esos serían los beneficios substanciales que podrían obtenerse. Pero los costes serían asimismo grandes: una inestabilidad cambiaria y la pérdida de la disciplina antiinflacionista que proporciona la fijación nominal (como opuesta a real) del valor de la moneda. Los países que optaran por la condición de miembro "blando" deberían buscar en las políticas fiscal y monetaria la manera de cubrir aquellos objetivos.

Un sistema algo desaliñado ("untidy"), sin duda. Pero el resultado más valioso del SME -el mercado único- se vería asegurado con ello. Si los gobiernos europeos eligen complicar más las cosas en vez de decidirse por una reforma como la que se ha apuntado, el propio mercado único, además del propio SME, puede verse amenazado.

Italia: el año de la gran ocasión.

*El artículo que se transcribe a continuación apareció publicado en **Financial Times** de 5 de Mayo. Su autor es Franco Modigliani, profesor "emeritus" del MIT y Premio Nobel de Economía.*

En los meses recientes Italia ha estado en el primer plano de la actualidad por todo tipo de razones desgraciadas: asesinatos de jueces por parte de la mafia; escándalos políticos en los que se han visto involucrados numerosos líderes políticos y grandes empresarios; creciente inestabilidad político-social. Con todo, 1993 es para Italia "el año de la gran oportunidad". No sólo el sistema político está siendo finalmente reformado sino que se produce una extraña coincidencia de circunstancias que hace posible que Italia pueda curar las cuatro enfermedades crónicas de su economía: la elevada inflación, el paro, los horribles déficit del Estado y el desequilibrio de sus cuentas exteriores.

Esto ocurrirá si el país y el próximo gobierno aplican dos fórmulas. La primera circunstancia excepcional que se da es que Italia disfruta este año de los beneficios del acuerdo a que llegaron en Julio de 1992 el gobierno, los sindicatos y las empresas, acuerdo que abolió el sistema de indiciación de salarios del país. Tal pacto congeló de hecho los salarios nominales hasta finales de 1993.

Hace ya 15 años identifiqué la indiciación como la principal causa (junto con unas reivindicaciones salariales excesivas) de la inevitable oscilación del péndulo entre la elevada inflación de los años 70 y el bajo desarrollo, el creciente paro, el elevado déficit exterior y la desinflación que se produjeron en los años 80, después de que Italia se incorporara al Fondo Monetario Europeo.

La segunda circunstancia extraordinaria viene representada por la libre flotación de la lira que siguió a las turbulencias de los mercados cambiarios en el otoño de 1992. La sobrevaloración de la lira, debida al tipo de cambio fijo y al persistente diferencial de inflación, llevaron a la larga al abandono de la paridad fija. Lo que ocurrió después supone una vindicación del punto de vista expresado en Noviembre último por Rudi Dornbusch, el economista del MIT. Dornbusch, en efecto, sostuvo, contrariamente a lo que era la opinión general, que al dejar la lira flotante Italia se había liberado del yugo del Bundesbank y de los elevados tipos de interés impuestos por éste, y que debía utilizar esa libertad para llevar a cabo un importante recorte de los tipos, acompañado de una substancial devaluación de hasta el 30 por ciento. Se necesitaba una devaluación de tales proporciones para equilibrar la balanza corriente y restaurar el crecimiento y la creación de empleo, así como para compensar el efecto de una reducción del déficit público del orden del 2 ó el 3 por ciento del PIB.

Lo que realmente ocurrió concuerda bastante con lo previsto por Dornbusch. Los tipos de interés de las letras del Tesoro bajaron en más del 15 por ciento el pasado verano, situándose a alrededor del 10 por ciento en la actualidad. La devaluación, por otra parte, alcanzó el 30 por ciento (aunque más tarde se ha reducido algo).

La tercera circunstancia favorable es que dicha devaluación se produjo en un momento en que la demanda era extremadamente débil, lo cual hizo que ese impacto sobre la inflación importada fuera menor. La moderación de la inflación -que en Marzo alcanzó un mínimo de seis años, al situarse en el 4'2 por ciento- es asimismo consecuencia de la virtual congelación de los salarios nominales.

Lo que ahora se está produciendo en Italia es una recuperación impulsada por la exportación, lo que da lugar a un espectacular cambio de signo de la balanza corriente. Esta reacción refleja la mejora de la competitividad que ha resultado de la devaluación y de la congelación salarial. De la forma en que ahora están las cosas, espero que la expansión se acelere en el segundo trimestre. Es probable que Italia, en 1993, crezca más que cualquier otro país europeo, con la excepción, quizá, de Gran Bretaña.

¿Quiere esto decir que Italia ha superado la horrible situación en que se encontraba en Septiembre último? Desgraciadamente, la respuesta es no. Un momento sumamente delicado se producirá cuando expire el pacto salarial, a últimos de año. Llegados a ese punto, la palabra la tendrán los sindicatos. Pueden elegir volver a sus viejos sistemas e intentar recuperar el poder de compra perdido desde Julio del año pasado. El resultado sería volver al antiguo dilema: o elevada inflación o contracción recesionista.

La otra posibilidad, con todo, es que los sindicatos se den cuenta de los enormes beneficios que ha obtenido el país como consecuencia del acuerdo del año pasado y que continuaría obteniendo si el pacto fuera prorrogado. Entre tales beneficios se pueden citar los siguientes:

- * la continua disminución de la inflación,
- * la creación de unos puestos de trabajo más seguros para la presente y futuras generaciones,
- * una importante disminución de los pagos por intereses.

A pesar de su reducción, los intereses a corto plazo son aún en Italia varios puntos porcentuales superiores a los de otros países de Europa. Si los mercados tuvieron asegurado que los beneficios del pacto de 1992 se prorrogarían hasta 1994 se establecerían las condiciones para que se pudieran aprovechar las ventajas de unos rendimientos italianos superiores. La entrada de capitales, un gobierno con mayor credibilidad (y, por lo tanto, una reducción de la prima por el riesgo político), así como la tendencia a la baja de los tipos internacionales, debería contribuir a la caída de los tipos italianos. A fin de año, los tipos a corto podrían situarse 5 puntos por debajo de lo que han sido en los años recientes. Tal reducción tendría un efecto significativo sobre el presupuesto.

Con una deuda de 1.600 billones de liras (alrededor de 1 billón de dólares), estimo que una disminución de 5 puntos de los tipos de interés a corto plazo representaría un ahorro neto de 870 billones de liras a finales de 1994.

A lo largo del mismo período, una reducción adicional del déficit de 50 billones de liras debería proceder de:

- * una combinación de recortes del gasto público en la línea iniciada por el gobierno Amato;
- * nuevas medidas para reducir la evasión fiscal de los trabajadores por cuenta propia;
- * mayores ingresos en la medida en que la economía se recuperara;
- * ahorro procedente de la eliminación de la corrupción en los contratos públicos.

Todo esto llevaría el déficit público a un 3'3 por ciento del PIB, lo que sería casi conforme con las exigencias de Maastricht. La disminución de los tipos de interés debería también contribuir al incremento de la inversión y, junto con la mejora de la balanza corriente, a una expansión de las rentas y del empleo.

Todo esto es lo que Italia obtendría de la prórroga del pacto salarial. Pero los dirigentes sindicales deberán preguntarse qué es lo que los trabajadores perderían. Con unos salarios nominales fijos, la única pérdida posible para éstos es un incremento de los precios. Las cifras disponibles para los primeros nueve meses de vigencia del acuerdo muestran una pérdida del poder de compra de sólo el 1 por ciento, aproximadamente. Y por lo que se refiere al futuro, incluso en el supuesto pesimista de que la inflación suba un 6 por ciento durante el resto del año como consecuencia de la devaluación, la pérdida total de poder adquisitivo no superaría el 2 por ciento. Esta pérdida podría ser fácilmente compensada con un aumento salarial ligado al crecimiento de la productividad. Por lo demás, en 1994, el efecto de la devaluación sobre los precios habrá desaparecido prácticamente del todo.

A cambio de la moderación salarial los sindicatos deberían pedirle al gobierno cambios institucionales que hicieran posible una disminución del nivel de precios. Uno de los cambios más urgentes es la desregulación del sector distribución, cuya ineficacia y elevados márgenes de beneficios ha impedido que los trabajadores se beneficiaran como debían de las mejoras de la productividad.

Si los sindicatos fueran a ser convencidos para que decidieran racionalmente y prorrogaran el acuerdo salarial hasta finales de 1994, yo les pediría que lo anuncien ya. Esto adelantaría los beneficios de tal prórroga, siempre, claro está, que el gobierno y las empresas proporcionen el marco estable en el que se pueda planificar el futuro. El impacto sobre la creación de empleo sería notable.

¿Y qué decir de la vuelta de Italia a las paridades fijas y al proceso de unión monetaria? La respuesta -y aquí llega mi segunda fórmula- es sí, pero sólo en el caso de que se den unas determinadas condiciones.

La cuestión debe ser contemplada en un contexto más amplio. Uno podría pensar que la expansión de la que ahora disfruta Italia es sólo el resultado de la caída del valor de la lira, es decir, simplemente, una repetición del viejo juego de las devaluaciones competitivas. De hecho, sin embargo, Italia se halla ahora en un estado de rebelión contra la política suicida de altos tipos de interés del Bundesbank, por lo que actúa como un David contra el poderoso Goliat. A Italia le encantaría que otros países con problemas similares participaran también en esa lucha contra los elevados tipos. Tal podría ser el caso de España, Irlanda, Bélgica y Francia, con graves problemas de paro (Gran Bretaña ya participa en la batalla). También esos países deberían liberarse de las horcas caudinas del Bundesbank haciendo que sus monedas flotaran y llevando a cabo una política de bajos tipos de interés, y también, posiblemente, una política fiscal todavía más contractiva.

El efecto de tales políticas debería ser positivo para la economía mundial, a causa de la mayor expansión del empleo y de la producción que resultarían de ellas. La única posible excepción es Alemania, por lo menos mientras no se una a todos los demás países industriales en una política de bajos tipos de interés, tipos que, por cierto, ha empezado a reducir hace poco.

Una vez haya sido persuadido de la necesidad de corregir pasados errores, el SME podrá reanudar rápidamente la tarea de constituir una unión económica y monetaria, con unas paridades nuevas y más firmes y con una más segura distribución del poder y de la responsabilidad.

Para Italia, sin duda, y posiblemente también para una gran parte del mundo, este es el año de la gran oportunidad. No dejemos que se pierda.

La devaluación de la peseta y el SME en la prensa en lengua alemana.

La prensa de Frankfurt, Munich y Zürich -tomadas como muestra de la de los países de habla alemana- ha recogido y comentado con cierta profusión la reciente devaluación de la peseta.

Intentando ordenar este abundante material informativo, cabe agruparlo en torno a cinco aspectos que han sido objeto de particular atención: la referencia a la medida misma, los comentarios de los medios, las opiniones de otros círculos, los puntos de vista sobre la situación económica en España y las consecuencias para el SME. Siguiendo este orden, se refunde de forma sintética el contenido del material en cuestión.

Antes de entrar en el primer apartado, digamos que algunos medios informativos se refieren ya el 14 de Mayo a lo que sucedía el día anterior, fundamentalmente en Bruselas, en términos como los que se consignan a continuación.

Las dos monedas ibéricas se encuentran ante una inminente devaluación dentro del Sistema Monetario Europeo (SME), después de que tan sólo hace unos meses, el 23 de Noviembre del año pasado, fueran devaluadas en un 6% cada una. El Banco español de Emisión ha solicitado al Comité Monetario de la CE en Bruselas el ajuste de la peseta dentro del SME, es decir, la modificación de su paridad. Dadas las estrechas relaciones eximentes con el escudo, se espera también una devaluación simultánea de la divisa portuguesa. El Comité se reunía el día 13 con asistencia de representantes de los bancos centrales y de los ministerios de Hacienda.

Según información del Banco de España, éste había suspendido la obligación que tiene frente al SME de apoyar la peseta, hasta después de la reunión del Comité. También había desmentido su portavoz que la peseta abandonara el SME.

Aparte de la mencionada de Noviembre, el 17 de Septiembre había habido ya una devaluación del 5%. Se piensa que la que se está gestando oscilará entre el 5 y el 7%. Posiblemente el Banco de España reducirá también el tipo de interés oficial, quizá en un punto.

Según los operadores, el Banco de Portugal ha intervenido en el mercado de divisas dos veces a favor del escudo, aunque después también ha dejado en suspenso su obligación de apoyo. Portugal desea seguir participando con el escudo, a pesar de la debilidad de su cotización, en el Mecanismo de Cambios del SME.

La peseta y el escudo se han retirado en el mercado de divisas de Frankfurt de la cotización oficial.

Referencia de la medida adoptada.

Los ministros de Hacienda y los gobernadores de los bancos centrales de los doce países de la CE han acordado un nuevo realineamiento en el SME. Las divisas española y portuguesa se devalúan respectivamente en un 8% y un 6,5%. Tercer retoque de la peseta, pues, después de las turbulencias en el SME que se inician en Septiembre, y pérdida, en consecuencia, de aproximadamente un 20% de su valor. Al mismo tiempo, se ha sabido que el Banco de España, aprovechando el margen que a la política monetaria confiere la devaluación, ha decidido la disminución del tipo de interés oficial en un punto y medio hasta el 11,5%.

Ha vuelto la calma a los mercados europeos de divisas con respecto a las monedas ibéricas. Con las devaluaciones se modifican para ambas los anchos de banda admitidos en el SME. Según el Bundesbank, los nuevos cambios para las dos monedas son éstos: el ancho de banda de la peseta pasa a 1,190 DM (cambio comprador) y 1,342 DM (cambio vendedor) por 100 pesetas. Para el escudo los valores son: 0,952 DM (cambio comprador) y 1,073 (cambio vendedor) por 100 escudos. Los cambios medios son, para la peseta, 1,26 DM y para el escudo, 1,01 DM.

Comentarios de prensa.

Es evidente que al anunciar el Banco de España que, en vista de las presiones sobre la peseta, no seguiría apoyándola, Madrid temía que continuara la sangría de reservas de divisas. Ya en la devaluación de noviembre el Banco Emisor español había estado intentando antes, aunque infructuosamente, frenar la erosión del tipo de cambio. Desde entonces parece que también en el Comité Monetario de la CE se ha impuesto el punto de vista de que no se puede hacer frente a las fuerzas del mercado que exigen una revisión de los tipos de cambio mediante intervenciones de los bancos centrales.

El restablecimiento de la calma en los mercados podría quizá permitir a los ministros de Hacienda de la CE una reconsideración de las reglas del juego del SME. La cuestión se debatirá, si acaso, en la reunión informal del Ecofin que tendrá lugar el 22 de Mayo.

La tramitación tan desacostumbradamente rápida, de las modificaciones de paridades puede valorarse como un indicio de que no han sido objeto de discusión en el Comité otros ajustes. El franco francés, que ha superado sin problemas el cambio de gobierno en París, es hoy, gracias a una convincente legitimación de la estabilidad de la economía francesa, tan sólido, al menos como el DM. La corona danesa, temporalmente en tensión ante el segundo referéndum sobre Maastricht, parece se beneficia mientras tanto de los pronósticos optimistas sobre una proporción confortable de los votos afirmativos.

Si el realineamiento ha tenido un elemento de sorpresa ello se ha debido al momento en el que ha tenido lugar. En general, pocos observadores del mercado contaban con una devaluación de la peseta antes del 6 de Junio, fecha de las elecciones al Parlamento español. Hasta el mismo miércoles 12 se han estado oyendo declaraciones solemnes del Presidente del Gobierno González en defensa de la divisa española. Por ello, a diferencia de lo sucedido en los cuatro realineamien-

tos anteriores, los ministros de Hacienda y los gobernadores de los bancos centrales no se han dejado coger desprevenidos. Más bien han regresado al principio de que los ajustes de los tipos de cambio deben ser acometidos con antelación, antes de que se agoten las reservas de divisas de un país.

Contrariamente al caso de las dos devaluaciones anteriores, el Gobierno de Madrid apenas ve motivaciones económicas en la devaluación. Cita causas más bien políticas que son las que han ocasionado la presión de los mercados internacionales de divisas. Así, por ejemplo, la inseguridad en torno al resultado de las elecciones en España el 6 de Junio o un no, que no cabría excluir, en el segundo referéndum danés sobre Maastricht. Ello ha dado lugar a lo largo de semanas a permanentes especulaciones contra la peseta. En su apoyo el Banco de España ha tenido que vender 10 mil millones de \$ procedentes de sus reservas. Mientras que éstas figuraban todavía en Julio de 1992, con 70 mil millones de \$, entre las más importantes del Mundo, están ahora, según las estimaciones, a un nivel entre los 5 y los 20 mil millones de \$.

Tres semanas antes de las elecciones, en las que el partido socialista corre por vez primera, después de más de diez años, el riesgo de ser derrotado, el Gobierno González, formado por miembros de este partido, ha tenido que encajar algunos reveses en su política económica. Por un lado, está la devaluación, pero antes ya había sido anunciada una tasa de inflación para el mes de abril más desfavorable de lo que se había previsto y el número de desempleados, según una encuesta del Instituto de Estadística, alcanza, en el primer trimestre de 1993, un nivel máximo. Desde mediados de abril el Gobierno había intentado todo para evitar la devaluación, principalmente con vistas a los comicios. Sin embargo, el peligro de tener, a pesar de todo, que devaluar y de perder las reservas de divisas va aumentando.

Las razones políticas pueden haber sido decisivas para la presión de los mercados de divisas internacionales sobre la peseta. El Gobierno había anticipado las elecciones con el objetivo declarado de que el nuevo Gobierno podría, en la crisis adoptar medidas duras y a largo plazo para la recuperación de la economía española. No obstante el adelanto de los comicios había también aumentado la inseguridad de los mercados financieros, ya que, de acuerdo con las encuestas, parece ser también posible otro gobierno.

Por lo que se refiere a los tipos de interés, hay que decir que el Banco de España, a pesar de la fase recesiva en que se encontraba la economía española, y en sus esfuerzos por defender una moneda sobrevaluada, había mantenido los tipos de interés a un nivel muy alto. Las dos devaluaciones precedentes -ello no era ningún secreto- habían sido demasiado limitadas según la apreciación de los mercados. Todavía no se puede emitir un juicio sobre el último ajuste, pero parece que la peseta se mantiene bien en el mercado de divisas.

Solchaga dijo el "jueves negro" -la expresión comprensiblemente no es suya- que los mercados habían impuesto la devaluación debido a la incertidumbre política en vísperas de las elecciones y no, como se ha dicho antes, por problemas económicos. La devaluación augura un alivio para la balanza corriente al elevar la competitividad de la economía exportadora y sobre todo -con la vista puesta en la campaña de verano- favorece al sector turístico. Los efectos negativos para la inflación de una peseta más débil se mantendrán, según los expertos, dentro de ciertos límites, ya que la recesión ya ha hecho caer visiblemente la demanda de importaciones.

En opinión de algunos operadores de Madrid, la inseguridad sobre el futuro del SME, en vísperas del referéndum danés, ha sido un factor adicional en perjuicio de la peseta. La Bolsa

madrileña ha reaccionado de manera casi eufórica ante el nuevo tipo de cambio, subiendo el índice el jueves en prácticamente un 4% y continuando, aunque atenuada, la tendencia el viernes. En vista de la ventaja competitiva de España, el principal socio comercial de Portugal, adquirida a raíz de la devaluación, a las autoridades de Lisboa apenas les ha quedado otra alternativa que ajustar igualmente a la baja el escudo. El Gobierno portugués hubiera preferido, parece estar claro, mantener estable el escudo. Sin embargo, es posible que en Lisboa no se consideren tan desafortunados por dar un respiro a los propios exportadores detrás de las anchas espaldas de los españoles.

Opiniones de otros círculos.

Algunos de los grandes bancos españoles, los representantes del sector turístico y los de la Industria exportadora han aplaudido la medida devaluatoria. La Confederación Empresarial Española (CEOE) ha estimado que la devaluación constituye otra prueba del fracaso de la política económica del Gobierno.

El Banco Federal Alemán ha acogido con satisfacción la devaluación de las monedas de España y Portugal y la ha calificado de "paso adecuado y valiente". Su Presidente Helmut Schlesinger dijo en Viena que esperaba que ahora terminara la especulación. Según él, los países miembros del SME deberían coordinar todavía más entre sí sus políticas económicas. La creación de una "zona monetaria estable para Europa" sólo se conseguirá a través de una política de estabilidad monetaria común y consecuente.

La mayor parte de los empresarios españoles han considerado positiva la medida, aunque creen que ha llegado demasiado tarde. Ahora esperan poder exportar más. Ya desde el último otoño en que tuvieron lugar las anteriores devaluaciones, las ventas españolas al exterior habían venido aumentando apreciablemente. El Presidente de Cataluña, de tendencia liberal, ha valorado incluso como coadyuvante para el desarrollo de la economía y el turismo esta devaluación. De todas formas, también sacó una consecuencia negativa, y probablemente acertada, de la crisis al decir: "los españoles nos hemos propuesto hacer demasiadas cosas. Hemos sobrevalorado nuestra economía y nuestras posibilidades, hemos creído que teníamos capacidad para llevar a cabo más de lo que en realidad estábamos en condiciones de realizar".

El que se ha equivocado, ante todo, según él, ha sido el Gobierno González. Había dado prioridad al objetivo de formar entre los primeros países miembros de la Unión Económica y Monetaria Europea y ahora se achaca al Gobierno justamente el haber gastado alegremente en los años de rápido crecimiento económico demasiado dinero en grandes proyectos, aunque ellos hayan servido, por supuesto, para crear una infraestructura moderna. La trayectoria monetaria de la política económica bendecida por Bruselas no la han podido seguir numerosas empresas del país o -en palabras de Pujol- no han tenido la voluntad de imponerse en unas condiciones tan sumamente difíciles.

Puntos de vista sobre la situación económica en España.

La elevada cifra de desempleados -21% de la población activa, de acuerdo con una encuesta entre personas dispuestas a trabajar, y el 16,5%, según el método de cálculo habitual de las oficinas de trabajo en Europa- es, en primer lugar, consecuencia de la recesión en España. Numerosos empresarios son extremadamente cautelosos a la hora de contratar nuevos

empleados, aunque dispongan aún de una buena cartera de pedidos. Actualmente más del 80% de los parados reciben ayudas, pero muchos españoles oficialmente parados trabajan en la economía sumergida.

El Gobierno ha querido, con los tipos de interés elevados, principalmente contener la inflación. A finales de marzo, la tasa de inflación se situaba en el 4% y con ello, por primera vez desde hacía decenios, por debajo de la tasa alemana. Luego, en abril, aumenta inesperadamente hasta el 4,6%. El Partido Popular, conservador, responsabiliza exclusivamente al Gobierno de la crítica situación económica. Los socialistas, encabezados por González, remiten a las importantes mejoras introducidas en la infraestructura y a la renta por habitante, que se ha triplicado, así como al hecho de que mientras tanto casi todos los españoles tienen derecho a pensiones y a atenciones sanitarias gratuitas.

Una de las causas principales de la crisis económica española hay que buscarla en el creciente déficit del presupuesto del Estado que de un tiempo a esta parte da la sensación de que ha quedado fuera de control. El sector público ha estado a expensas de la compra de una parte importante de la deuda del Estado por parte de los extranjeros, lo que ha venido siendo una de las razones por las que era prácticamente inexistente el margen de maniobra para rebajar los tipos de interés. Junto a las grandes necesidades de capital por parte del Estado, han sido motivos de carácter estructural -escasa presión de la concurrencia en el sector de los servicios, flexibilidad demasiado reducida en el mercado laboral- los que han contribuido a que la inflación, pese a los altos intereses y a la elevada tasa de paro, haya bajado sólo muy lentamente.

El peso de la política de ajuste ha estado durante varios años unilateralmente en el ámbito monetario, porque era prácticamente inexistente la disciplina fiscal. Ciertamente que el endeudamiento público se sitúa, de acuerdo con los criterios de Maastricht, todavía confortablemente por debajo del límite que sirve para decidir sobre el acceso a la proyectada Unión Económica y Monetaria, pero, sin embargo, ha crecido comparativamente de prisa en los últimos tiempos. Según datos del Ministro de Economía y Hacienda Solchaga, la deuda del Estado alcanza actualmente el 46,5% del PIB, mientras que el Tratado de Maastricht establece el tope en el 60%. En los otros tres criterios -tasa de inflación, déficit presupuestario y estabilidad del tipo de cambio- España falla, no obstante, claramente. Los costes internos del intento de conseguir en 1997 entrar en la Unión Económica y Monetaria son evidentemente muy elevados, quizá, en términos políticos, demasiado elevados.

Consecuencias de la devaluación para el SME.

Según las declaraciones oficiales, el reciente ajuste de tipos de cambio en el SME ha tenido lugar sin que se hayan producido resonancias de carácter político. El quinto realineamiento desde el pasado Septiembre, fijándonos si acaso en las turbulencias que acompañaron a las devaluaciones anteriores, se ha realizado casi como un ejercicio de mera rutina. Algunos ministros de Hacienda, entre ellos Theo Waigel, han dicho incluso que el Mecanismo de Cambios ha puesto a prueba su capacidad de funcionamiento. Han sido sin embargo la peseta y el escudo los que han proporcionado una dosis de desilusión. Si se hubiera requerido todavía de una prueba de que entre las monedas del SME había, en cuanto a solidez, dos categorías, tal prueba se ha producido ya. Una comparación de revaluaciones y devaluaciones con relación al ECU desde el pasado septiembre muestra qué divisas forman el núcleo de las monedas duras en la CE (véase la tabla al final del texto). A él pertenecen, fuera del SME, el franco suizo y el chelín austriaco.

En la periferia, ya no hay diferencias entre las divisas británica e italiana, en flotación, y la peseta, devaluada tres veces: en valor han perdido, frente al ECU, en ocho meses, del 11 al 15% y frente al núcleo de monedas duras, del 16 al 20%. Al parecer, el mercado se ha impuesto, con independencia de la red de seguridad que representa el SME.

Ya que con ello, al menos fuera del bloque de monedas duras, pueden haber quedado destruidas ilusiones en torno a la participación en la Unión Monetaria de la CE, hoy por hoy los himnos de alabanza sobre el funcionamiento del SME son poco dignos de crédito. Para llegar al codo con codo en política monetaria a partir de 1997, el Tratado de Maastricht exige que haya por lo menos siete socios. Resulta difícil en estos momentos identificar este grupo, aunque se haga abstracción de aquellos criterios de convergencia que están fuera de alcance. Esto significa que lo más pronto que cabe pensar en una Unión Monetaria es para dentro de cinco años, es decir para 1999. Es difícil que la confianza en el SME, que ha sido profundamente erosionada por los mercados en los pasados meses pueda llegar mucho más allá del final del decenio. Porque con la liberalización a mediados de 1990 de los movimientos de capitales se han abierto esclusas que podrían encontrar víctimas incluso en el círculo de las divisas duras, como podría ser el caso del franco belga.

REVALUACIONES Y DEVALUACIONES CON RESPECTO AL ECU
DESDE SEPTIEMBRE DE 1992

	Cambios medios del ECU		
	14 de mayo de 1993	13 de septiembre de 1992	Variación en %
NUCLEO DE DIVISAS DURAS			
DM	1,94964	2,055860	+5,17
Fr. francés	6,53883	6,895090	+5,17
Fl. holandés	2,19672	2,316430	+5,17
Fr. belga/Fr. lux.	40,2123	42,403200	+5,17
Corona danesa	7,43679	7,841950	+5,17
DIVISAS PERIFERICAS			
£ irlandesa	0,808628	0,767414	-5,10
Escudo	192,854	178,735	-7,32
£ británica	0,786749	0,696904	-11,42
Peseta	154,25	133,631	-13,37
Lira	1793,19	1538,240	-14,22
Dracma	264,513	205,311	-22,38

Por esta razón, se buscan en el ámbito de los países miembros de la CE señales que permitan devolver a los mercados la confianza en la Unión Monetaria. Ello también resulta necesario porque desde la salida de la libra y de la lira del Mecanismo de Cambios de la CE, se vuelve a hablar de devaluaciones competitivas. Este estado de cosas queda ilustrado por el hecho de que mientras tanto en Gran Bretaña se ha dejado de llamar al 16 de Septiembre "Black Wednesday" y se le llama "White Wednesday". El hecho de que por las devaluaciones de Gran Bretaña, Italia y España más del 20% de las exportaciones alemanas y francesas se hayan encarecido, también en un 20%, muestra la faceta coyuntural de las devaluaciones.

De todas formas, resulta controvertido qué signos inspiradores de confianza, es decir, qué propuestas de reforma del SME pueden devolver la credibilidad al objetivo de la Unión Monetaria.

El 22 de mayo se estudiarán -ya se ha dicho- propuestas al respecto en la reunión informal de ministros de Hacienda de la CE en Kolding. El debate habrá de centrarse tanto en la posible contracción de los anchos de banda en el SME entre las cinco divisas duras, como en el margen de interpretación de los criterios de convergencia contemplados en los Tratados de Maastricht.

La demografía y el mercado de trabajo en Alemania.

(Lothar Julitz, en Frankfurter Allgemeine Zeitung).

Alemania Occidental debe a un crecimiento que ha estado por encima de la media en la postguerra su paso al grupo de cabeza de los países industriales más importantes. A partir de 1950 el PIB se sextuplica, en términos reales. Al mismo tiempo -hasta 1992- la población crece de los 50 hasta los 64,5 millones de habitantes, la cifra de la población activa se expande desde los 21 hasta unos 30 millones de personas. Se quintuplica el nivel de vida, expresado en montantes del PIB por habitante. El crecimiento económico está condicionado por la cantidad y calidad de factores de producción tales como el trabajo, la tierra, el capital, el progreso técnico, el esfuerzo empresarial y el orden económico. La contribución del factor de producción trabajo queda limitada por el desarrollo demográfico. La formación y los conocimientos son decisivos para su productividad, es decir, para su aportación relativa al crecimiento.

La evolución de la población en la República Federal deja poco lugar a dudas: sin inmigración, la cifra de habitantes en Alemania disminuiría fuertemente en los próximos años y décadas. Debido al previsible y continuado déficit de nacimientos -lo que significa un exceso de fallecimientos sobre nacimientos- los demógrafos estiman que de aquí al 2030 habrá un retroceso en la cifra de población de unos 14 millones de personas. La evolución real dependerá así fundamentalmente de la importancia de la inmigración.

Consecuencias para la sociedad.

Por un lado, se trata de las consecuencias que podrían afectar al mercado laboral, sobre todo de las modificaciones en el nivel y en la estructura de la oferta de población activa. Intimamente ligada a ellas está la financiación de la seguridad social, ya que si con la cifra de población baja también la de los que están en disposición de trabajar (los de edades entre los 20 y los 60 años), el mercado de trabajo no sólo dispondría cada vez de menos sujetos, sino que habría cada vez menos contribuyentes "activos" para sostener los seguros de enfermedad y jubilación. Al incrementarse al mismo tiempo fuertemente el número y proporción de gente mayor (los de más de 60 años) las pensiones de los ciudadanos de cada vez más edad tendrían que ser financiadas por cada vez menos personas activas. Para contrarrestar este proceso cabría ampliar la oferta de población activa, de origen nacional prolongando por ejemplo la vida activa. Pero también más allá de esto se plantea la cuestión del influjo de la inmigración del extranjero sobre las tendencias demográficas.

Hay varios supuestos en cuanto al volumen de la posible inmigración. Van -con un horizonte temporal de cuarenta años, hasta el 2030- desde una variante moderada (mantenimiento de la congelación de la contratación, política de asilo restrictiva), pasando por una "inmigración elevada" (flexibilización de la congelación en la contratación, política de asilo invariable) hasta una "inmigración muy elevada" (agudización de la presión inmigratoria, flexibilización de la congelación en la contratación, política de asilo invariable). Para el primer escenario, las estimaciones, en cuanto a la inmigración neta hasta el 2030, son del orden de cinco a siete millones de personas. Esto correspondería más o menos a la evolución desde 1960. Si se extrapola a toda la República Federal y hasta el año 2030 un análisis que acaba de presentar, referido a Baviera, El Instituto IFO de Munich, podrían inmigrar, de acuerdo con el segundo escenario, unos 12 millones de personas y de acuerdo con el tercero, aproximadamente 16 millones.

En su último pronóstico demográfico para Alemania, la Oficina Federal de Estadística cree que el número de habitantes, entre alemanes y extranjeros, pasará de 80 millones en 1990 a 70 millones en el 2030 (v. cuadro). El excedente acumulativo de fallecimientos sobre nacimientos se estima en más o menos 14 millones. El saldo inmigratorio (excedente de entradas sobre retornos) se considera será de casi 5 millones. De estas hipótesis y cálculos se desprende además que la proporción de jóvenes de menos de 20 años dentro de la población total retrocederá, hasta el 2030, desde el 22% al 17%. La proporción de aptos para el trabajo (los entre 20 y 60 años) baja desde el 58% al 48%. Por contra, aumenta la participación de las personas de 60 y más años desde el 20% al 35%.

Esto significaría que, a pesar de una hipótesis de inmigración neta de unos 5 millones de personas, el mercado laboral dispondría cada vez de menos, concretamente en unos cuarenta años, de unas 13 millones menos de personas aptas para trabajar. Sin embargo, esta cifra fuertemente disminuida de "activos" tendría entonces que hacerse cargo de las pensiones de un número de personas de más de 60 años que habría aumentado en 8 millones. Esta modificación dramática, previamente calculada en base a las tendencias demográficas, se refleja en el llamado cociente de mayores: mientras en 1990 todavía 100 personas activas "financiaban" a 35 pensionistas, de aquí al 2030 este coeficiente pasará a 100 por 73. Dado que este proceso -partiendo, en base al pasado, de un desarrollo de la productividad más bien contenido- tendría que conducir, bien a una carga injustificable de la generación activa, bien a drásticos recortes de rendimiento, se ha reflexionado sobre la forma en que podría incrementarse en el futuro más la oferta de personas activas a fin de compensar mejor el déficit creciente de nacimientos.

Recientemente también el SPD ha dejado de rechazar totalmente la prolongación de la vida activa a través del aumento de la edad de jubilación. Así si solamente el grupo de personas de edad entre 60 y 65 años se incorporaran a la población con capacidad laboral, la cifra de ésta se incrementaría por lo menos en 5 millones. Sin embargo, como las personas de esta edad están más frecuentemente enfermas, la mejora de la estructura de la población activa no podría computarse a un nivel tan elevado. Además los responsables de las cuestiones relacionadas con el mercado laboral y con las pensiones cuentan con algunos resultados derivados de la mayor participación laboral de las mujeres. En Alemania occidental ésta está en el 55% (50% en 1980), en otros países industrializados, por ejemplo, en Suecia y Dinamarca, alcanza casi el 80% y en los Estados Unidos es del 68%. Un alivio adicional podría provenir de una mejor cualificación de las mujeres y de los trabajadores extranjeros. Sobre todo han sido los empresarios los que se han mostrado partidarios de la reducción de los períodos de formación -por ejemplo, de la supresión del curso 13 en el bachillerato- y de una mejora de los cursos de perfeccionamiento a lo largo de la vida profesional.

Prolongación de la vida laboral.

La ampliación de la vida laboral y la reducción de los períodos de formación podrían pues ayudar a corto plazo. A largo plazo habría, sin embargo, en el seguro de jubilación no sólo aportaciones adicionales sino también más supervivencias. Como tendencia, esto también es válido para la inmigración. Además, en un período corto sólo cabe esperar efectos positivos cuando la economía puede poner a disposición suficientes puestos de trabajo para que haya aportaciones para el seguro de pensiones procedentes de la actividad laboral -y no provenientes de transferencia subvencionados públicamente. Según el Instituto de Investigaciones Económicas de Renania-Westfalia las migraciones exteriores podrían ciertamente contribuir a contener el déficit interno de nacimientos, pero en modo alguno podría mientras tanto invertirse el proceso de envejecimiento. Textualmente señala que "a la larga la inmigración no es, por tanto, un curatodo para sanear la seguridad social alemana."

Los estudios científicos relacionados con la evolución reciente en Alemania Occidental prueban sobre todo que la inmigración ha tenido normalmente efectos positivos sobre el mercado de trabajo, el crecimiento, la financiación del sector público y el bienestar, cuando una coyuntura favorable -derivada, por ejemplo, de impulsos provenientes del exterior- ha dado cabida a una demanda global suficiente, con la correspondiente creación de puestos de trabajo. Así el Instituto antes citado ha calculado para el período 1988-1991, con una inmigración de 3,6 millones de personas a lo largo de cuatro años, un incremento promedio del PIB del 3,8% y sin inmigración, del 2,5%. El empleo se ha beneficiado claramente de ello, igual que el presupuesto del Estado, por vía de mayores ingresos fiscales, y la seguridad social, a través de un incremento de las contribuciones. Señala el Instituto que de todas formas estos resultados en modo alguno pueden extrapolarse, porque los efectos macroeconómicos de la inmigración dependen fundamentalmente tanto en su magnitud, como por los presagios, de la situación económica general en cada momento. Si por ejemplo el dinamismo que parte de los inmigrantes es únicamente el resultado de pagos de transferencia estatales (ayuda social, subsidio de desempleo, subvenciones para vivienda) entonces no sólo se produciría un nivel de paro mayor, sino que habría una aportación negativa a las finanzas del sector público. El retroceso de la renta por habitante podría ser en ese caso no sólo (transitoria, sino de mayor duración.

La Federación de Asociaciones Empresariales Alemanas pone en duda que a partir del potencial inmigratorio disponible en el futuro pueda obtenerse la suficiente mano de obra cualificada necesaria para la economía alemana. Por ello, también los empresarios se muestran partidarios, entre otras cosas, de la ampliación de la vida laboral, de períodos de formación más breves y de la intensificación de los cursos de perfeccionamiento. El Instituto IFO llama la atención sobre las mayores cargas a que, al menos a corto plazo, dará lugar una más fuerte inmigración: más paro, mayores problemas, sobre todo en las aglomeraciones urbanas, en particular en el mercado de vivienda, con la secuela de alquileres más elevados, necesidad de un mayor número de guarderías, colegios, hospitales y carreteras.

Los determinantes del bienestar.

En consecuencia, habrá que contar con una elevada concentración de inmigraciones en las zonas de gran densidad. En la de Munich es probable que las necesidades adicionales de suelo para vías de comunicación y asentamientos urbanos aumente, de aquí al año 2010, en un 25%. La mayor utilización de suelo proviene sobre todo de unas crecientes necesidades de viviendas.

En la capital bávara habría que contar, hasta el 2010, incluso en el supuesto de un crecimiento moderado (escenario 1), con unas necesidades de vivienda adicionales de 410.000 unidades.

En el mercado de trabajo, según estimación del Instituto de la Economía Alemana de Colonia, las perspectivas son tan negativas como no lo han sido desde hace tiempo. Debido a su cualificación profesional, en general escasa, los extranjeros tienen casi siempre un riesgo de pérdida de empleo superior a la media. Incluso en los períodos más favorables de la coyuntura, su tasa de desempleo en Alemania Occidental nunca ha descendido por debajo del 10%. En estos momentos en los estados federados antiguos hay 337.347 extranjeros en paro. Su coeficiente de paro del 15,2% es del doble que el que corresponde a los alemanes.

Por tanto, la inmigración puede ser beneficiosa a corto plazo para el mercado de trabajo, el seguro de pensiones, el crecimiento y el presupuesto del Estado siempre que se consiga incorporar a una actividad laboral al mayor número posible de inmigrantes en, el plazo más breve posible. En fases difíciles de la coyuntura prevalecerán, en cambio, con un desempleo más elevado y pagos públicos por transferencia mayores, los efectos negativos.

Riesgo de esfuerzo excesivo.

También a largo plazo se hace tanto más problemático el empleo de cada vez más personas cuanto mayor y más incontrolada es la presión inmigratoria. Con vistas al potencial de emigración que con toda seguridad seguirá fuertemente en aumento en los países en desarrollo, así como en la Europa oriental y en los estados de la antigua Unión Soviética, el Instituto IFO previene de un desbordamiento de la economía alemana si evoluciona sin freno ni norte la inmigración. Por ello la condición esencial de una política de futuro razonable la constituye la "recuperación del control de la inmigración".

EVOLUCION DE LA POBLACION⁽¹⁾ HASTA EL 2030

Año	Total millones	De ellos:		Entre 20 y 60 años		De 60 y más años		Cociente de mayores ⁽²⁾
		De menos de 20 años millones %		millones %		millones %		
1990	79,8	17,3	21,7	46,2	58,0	16,3	20,4	35,2
2000	81,2	17,3	21,3	44,7	55,1	19,1	23,6	42,8
2010	78,9	14,9	18,9	43,6	55,3	20,4	25,8	46,6
2020	75,0	12,9	17,3	40,0	53,3	22,0	29,4	55,1
2030	69,9 ⁽³⁾	12,0	17,2	33,5	48,0	24,4	34,9	72,7

⁽¹⁾ Toda Alemania (alemanes y extranjeros);

⁽²⁾ Personas de 60 y más años por cada 100 personas aptas para el trabajo (de 20 a 60 años);

⁽³⁾ Hipótesis de déficit de nacimientos de 14 millones e inmigración neta de 4,8 millones a partir de 1990.

Fuente: Oficina Federal de Estadística.

Si se considera como objetivo último de la política económica el aumento del bienestar, entonces con una población en disminución y una cifra de personas activas en retroceso, probablemente tampoco debería asustar un PIB previsiblemente en descenso. Ciertamente que esto supondría a lo largo del tiempo algunos reajustes para las empresas, sobre todo una reducción de capacidades. Mientras tanto lo decisivo para el bienestar de un país es el producto social por habitante. Pero éste todavía podría seguir creciendo, incluso cayendo el número de habitantes

y el volumen de la población activa. Probablemente bajaría más de prisa la población que el producto social.

En este caso desaparecería la obligación de crear constantemente puestos de trabajo nuevos, viviendas, guarderías, escuelas, hospitales y carreteras. Todo esto beneficiaría, no en último lugar, al medio ambiente, ya hoy cada vez más amenazado y dañado. La República Federal ha pasado actualmente a constituir uno de los países industrializados con mayor densidad de población en el mundo. En la Alemania Occidental se apiñan sobre cada kilómetro cuadrado un promedio de 256 personas. En países limítrofes, como en el caso de Francia, la proporción es más confortable, ya que por kilómetro cuadrado sólo hay 104 habitantes. En países de inmigración, en cada kilómetro cuadrado viven 19 personas, en Suecia, 27, en los Estados Unidos, 3, en Canadá, y 2, en Australia.

Una recesión cada vez más profunda.

*(Informe sobre la coyuntura del **Süddeutsche Zeitung**)*

En lugar del proverbial despertar primaveral, se propaga en la economía alemana el convencimiento de que la recesión es más profunda y de que se prolonga a lo largo de más tiempo que cualquiera de las que había habido antes, durante la postguerra. Casi semanalmente se revisan a la baja las estimaciones de los indicadores económicos correspondientes a 1993 y, mientras tanto, no resulta ya tan aventurado predecir para este año en la Alemania Occidental un retroceso del producto social bruto de casi el dos por ciento. A título de comparación, digamos que en el año 1982 el último año de recesión y al mismo tiempo el de recesión más acusada la producción global de la economía cayó en República Federal un 1,2%. De momento, el pronóstico más reciente procede del Presidente del Banco Federal Alemán Helmut Schlesinger, que refiere su apuesta a la última parte del año.

¿Y qué pasa en el Este? Nada se aprecia allí de la esperada expansión dinámica, ni siquiera al extremadamente bajo nivel al que, mientras tanto, se ha replegado la industria en los estados federados nuevos. Lo único que se ha conseguido ha sido pararla lo largo del segundo semestre, el retroceso de la producción industrial, ya que, de acuerdo con el Instituto HWWA, en el cuarto trimestre ésta se encontraba a la misma altura que un año antes. No es un signo demasiado esperanzador el descenso de los pedidos en un 23%, en enero, después, de todas formas, de que en el mes precedente se incrementaran en un 28%. Es cierto que la construcción y diferentes sectores de servicios -éstos, no obstante, a un ritmo decreciente- están experimentando una expansión que, sin embargo, no es suficiente para que se pueda alcanzar una mejoría sustancial en el mercado alemán oriental de trabajo. El estancamiento de la producción significa -dada la gran necesidad que hay de recuperar racionalización- que sigue reduciéndose el empleo en la industria.

Por doquier, tasas negativas.

En este sentido, se trata más bien de una aspiración el que el Presidente de la Administración Federal de Trabajo, Bernhard Jagoda, haya dicho, a propósito de la presentación de las cifras del mercado laboral correspondientes a Marzo, que la destrucción de empleo se ha detenido ya. El número de parados en los "lander" nuevos ha disminuido sí, en escasa medida, hasta los 1,14 millones de personas (en el Oeste también se ha registrado un modesto retroceso hasta los 2,22 millones), pero, en cambio, el contingente de trabajadores a tiempo parcial se ha incrementado hasta los 246.000. Ello sin mencionar que hay todavía cientos de miles de personas ocupadas en empresas de la "Treuhand" de las que seguro que una parte no tiene perspectivas de supervivencia y los casi 350.000 personas que este año se han librado del paro gracias a las medidas de creación de empleo adoptadas. Mal encaja en un panorama así la huelga de las industrias eléctrica y del metal.

Resulta doloroso, pero no puede esperarse sea de otra forma: la recesión en el Oeste de la República Federal tiene en el Este consecuencias desastrosas. Y es que, con un grado de utilización de las capacidades productivas que desciende mes tras mes, no son la regla las inversiones adicionales en equipos, ni siquiera cuando, como sucede en los estados federados nuevos, dichas inversiones están subvencionadas. Y en el Oeste, de momento, la tendencia es en pendiente, amortiguada apenas, hacia abajo. A ser posible, habría ya ahora que irse preparando para una "cifra terrorífica". La evolución del producto social bruto en el primer trimestre de este año será desoladora, sobre todo, sin embargo, debido al llamado efecto básico. Porque, en el mismo período del año pasado, las cifras fueron extraordinariamente elevadas, ya que el crecimiento global de la economía alcanzó el 4,9%. Por los resultados de enero y febrero hay que contar con que la producción industrial en el primer trimestre caiga un 10% por debajo del nivel del año precedente, un retroceso que sólo en parte podrán compensar los servicios y la construcción, que han experimentado una evolución más favorable. Puede valer de consuelo el que, en una perspectiva de un año, estas tasas negativas quedarán aminoradas simplemente por el hecho de que a lo largo de 1992 hubo un descenso notable trimestre tras trimestre.

Para qué situación habría que estar preparados ha dicho ya en su más reciente análisis de la coyuntura el Instituto IFO. Los analistas de este centro han estimado que en 1993, en construcción de maquinaria, habrá una contracción productiva, en términos reales, del 8% y, en el ámbito de bienes de inversión del sector de la electrotecnia, del 5%. En el caso de los camiones y vehículos de reparto, el pronóstico que apuntan es de un descenso del 14% y en automóviles de turismo, incluso del 20%. En la industria química la caída podría ser del 4 al 5%, en siderurgia no se descarta un 12%. En la industria textil no son sensiblemente mejores las perspectivas (-8%), dándose para la confección una producción menor en un 5%. Todo esto totaliza una baja en la producción de la industria transformadora de un 7% aproximadamente, una tasa que no puede calificarse de mero retroceso, sino de espectacular descenso. A la vista de los datos disponibles ya en este momento, esta apreciación podría incluso pecar de moderada.

Si se quiere, puede descubrirse en este escenario más bien negro de la coyuntura un cierto rayo de esperanza. Se trata del comercio exterior que, de no surgir ningún tipo de elemento que pudiera perturbar la imagen, ejerce evidentemente un influjo impulsor. Las últimas entradas de pedidos permiten una prudente conclusión en este sentido. Ciertamente que en febrero la actividad en materia de pedidos en la industria transformadora, en comparación con el mes anterior, desciende en un 2%. Pero mientras la cifra de pedidos del interior disminuye en un 4%, la de los provenientes del extranjero se incrementa en un 1,4%. Lo mismo cabe deducir de la

comparación basada en dos meses. En enero/febrero hay, frente a noviembre/diciembre, una subida del 2,5%, resultado de un tipo de crecimiento del 6,5% en pedidos del exterior y del 1,5% únicamente, tratándose de pedidos del interior. Podría suceder, por tanto, que estas cifras reflejaran los primeros síntomas de una recuperación de la coyuntura internacional, de momento la única esperanza de un cambio de tendencia en este país.

Los administradores de la recesión.

Una ojeada a los principales socios comerciales de Alemania tampoco es que ofrezca una impresión extraordinariamente positiva. En la Europa Occidental domina, igual que en la República Federal, la recesión. Ni Francia, ni Gran Bretaña, ni mucho menos Italia pueden contar este año con tasas de crecimiento. Los mejor parados podrían ser los franceses, a los que el Deutsche Bank atribuye una tasa cero, mientras lo que predomina por todas partes son tasas negativas. La esperanza está puesta en Estados Unidos, donde las estimaciones siguen girando en torno a un crecimiento del 3%, unidos ahora a Japón que quiere volver a poner en órbita su economía con un programa coyuntural de 185 mil millones de DM. De todas formas, hay que hacer observar que, aunque salte la chispa en Japón, este país, con su política de importaciones restrictiva, es para el desarrollo de la economía mundial cualquier cosa menos una locomotora.

Contrariamente a lo que sucede en la mayor parte de los socios comerciales de Alemania, la recesión va acompañada en este país de una apreciable desvalorización del dinero. Con un 4,2%, era en marzo, en la Alemania Occidental, de casi el doble que en países tan afectados antes por la inflación como Francia o Italia. La culpable no es la marcha de los precios en la industria o en el comercio. Por el contrario, los precios del comercio mayorista, que en marzo registran una baja del 1,6% en comparación con el mismo mes del año anterior, son en este sector síntoma incluso de una distensión. El encarecimiento es ante todo el resultado de los aumentos de precios en la esfera administrativa. El Estado es así el principal responsable de que el Bundesbank avance de forma particularmente vacilante en lo que toca a la rebaja de los tipos de interés, con lo que, por este lado, tampoco es fácil que haya señales que inciten a la reanimación. Esta es una de las incongruencias de la política económica en estos días, porque es incapaz, a cualquier nivel, de promover una orientación distinta. Incluso la contribución del sector público al Pacto de Solidaridad no ha sido -dejando de lado la palabrería de los políticos- otra cosa que un echarse los entes públicos las cargas unos a otros. Y todo tiene así el aspecto de que en Bonn y en otros sitios van a limitarse, en adelante, a administrar la recesión.

Un comienzo lleno de obstáculos.

Los cien días de Mercado Interior.

(Frankfurter Allgemeine Zeitung, edit. de Peter Hort)

Cien días después de la fecha mágica reina desaliento por doquier. Ciudadanos y empresas se dan cuenta de que las fronteras, en un Mercado Interior que se proyectó con supresión de tantos obstáculos, no son tan permeables como se les había prometido. En los aeropuertos, en el ferrocarril y en las carreteras subsisten los controles de personas. Las empresas tienen

problemas con el sistema transitorio previsto para el IVA. Y tanto en Bruselas como en París, se va afianzando la inclinación a convertir el Mercado Interior en una fortaleza.

Desde que el italiano Paolo Cecchini hizo, en un extenso estudio realizado en 1988, un cálculo preliminar de los costes de la "no puesta en práctica de Europa" que le llevó a concluir que, con la desaparición de las fronteras, la Comunidad podría, a medio plazo, contar con un crecimiento económico adicional de por lo menos un 4,5%, muchos han imaginado la culminación del Mercado Interior como un gran programa de crecimiento. Desgraciadamente los resultados han sido diferentes a lo que se había previsto. En lugar del empleo, son las cifras de paro las que crecen. Por el momento, hay registradas en la Comunidad más de 17 millones de personas en calidad de desempleadas y la tendencia es creciente. Los ministros de Trabajo dieron a conocer hace unos días en Luxemburgo un panorama desolador: en casi todos los países de la CE se han vuelto a perder los puestos de trabajo que se habían creado en los años ochenta.

Las pequeñas y medianas empresas consideran desmesurado el sistema transitorio para la recaudación del IVA en el tráfico internacional en vigor desde enero. Los teléfonos de las asociaciones y de las redacciones no paran de sonar y es grande el enojo causado por el número de identificación fiscal y por el consiguiente papeleo administrativo. Las encuestas señalan, mientras tanto, que no menos del 90% de las pequeñas y medianas empresas de Alemania y Francia tienen dificultades en dominar el nuevo despliegue que en materia de tramitación burocrática se les viene encima. A esto hay que añadir otros obstáculos. Un comerciante de Hamburgo se refiere a las trabas con que se ha topado en su actividad: tiene intención de suministrar componentes navales a Grecia, pero el comprador se niega a facilitarle su número de identificación fiscal, ya que el envío ha sido facturado antes a un comerciante intermediario suizo. El exportador carece así del justificante de un comprador y contribuyente comunitario que necesariamente ha de aportar para beneficiarse de la deducción fiscal. Otro ejemplo: los exportadores italianos y daneses no están dispuestos en estos momentos a enviar mercancías a un importador de Stuttgart, porque a éste no se le ha asignado todavía el número de identificación fiscal. La firma afectada dice que hay un auténtico caos al formarse una enojosa congestión de importaciones. Al mismo tiempo, del lado del proveedor, se acumula un elevado riesgo en materia de responsabilidad por la mercancía almacenada, pero todavía no expedida.

En las asociaciones se amontonan quejas como éstas o parecidas. Pero todas las explicaciones -resultado de las investigaciones que se vayan realizando- en el sentido de que, en todo caso, se trata de problemas y defectos de rodaje, no pueden ocultar que las empresas están siendo en estos momentos penalizadas por una decisión errónea de los ministros de Finanzas de la CE. La verdad es que éstos no han tenido el valor de sustituir, en el sistema del IVA, el principio del país de destino por el del país de origen. Porque sólo el gravamen sobre las mercancías, basado en los tipos impositivos del país de procedencia, es adecuado al Mercado Interior y suprimiría de un plumazo los trámites burocráticos y además reanimaría la competencia entre países de altos y países de bajos impuestos. La demanda en este Mercado se orientaría más hacia los proveedores de países de tributación reducida. El Ministro de Finanzas Theo Waigel, que inútilmente ha defendido en Bruselas el cambio de sistema, debería tomar como pretexto el enojoso desplazamiento de los controles fronterizos desde las aduanas a las empresas para hacer un nuevo intento en favor de la modificación del sistema vigente.

Entre las incongruencias del Mercado Interior debería figurar también la inclinación de la Comisión de la CE y de algunos países miembros a convertir este gran mercado en una fortaleza frente a los países terceros. La absurda reglamentación del mercado del plátano ha dejado en

gran parte claro que una mayoría de países miembros tienen una mentalidad proteccionista y reservan el canto al librecambio a algunos oradores domingueros alemanes. Lo mismo cabe decir del claro favoritismo hacia las empresas de la CE en la contratación pública y de la defensa comercial frente a los productos japoneses, en especial frente a los automóviles. El que cada empresa de un tercer país que quiera conseguir una adjudicación deba aducir que la mitad de las prestaciones proceden de la Comunidad ("local content") ha conducido a una seria perturbación de las relaciones con los americanos. También hay que decir, no obstante, que los interlocutores de más allá del Atlántico tampoco son alumnos ejemplares en materia de librecambio: nada tienen que envidiar a los europeos en proteccionismo y en estos momentos están más dispuestos a la guerra comercial que la Comunidad.

¿Ha fracasado la Comunidad en el despegue del Mercado Interior? La acumulación de dificultades no debería conducir a confusión a este respecto, porque la mayor parte de las deficiencias de la integración de mercados eran perceptibles desde hacía tiempo. Los liberales de cierto matiz han luchado contra el proteccionismo que se les venía encima. Y los expertos han venido siempre llamando la atención sobre el hecho de que el 1 de enero de 1993 no ha sido ningún "big bang" con el que el Mercado Interior ha visto la luz del mundo uniformemente, en un único acto creador. Mucho tiempo antes de esta fecha había desplegado el Mercado Interior sus fuerzas: en los últimos años se habían suprimido muchos obstáculos al comercio sin que de ello fuera consciente un amplio sector de la opinión pública. Los mercados de capitales y de crédito están casi totalmente liberalizados y muchas empresas se encuentran en el Mercado Interior como en su propia casa. Los obstáculos y las omisiones muestran, no obstante, que este Mercado continuará estando todavía por mucho tiempo inacabado. A él se puede aplicar también en el futuro el proverbio chino de que el camino es la meta.

La tasa de inflación en Alemania

Del Informe Mensual de Coyuntura del Frankfurter Allgemeine Zeitung.

A pesar de la recesión, el índice del coste de la vida se mantiene en la Alemania Occidental persistentemente por encima del 4%, en comparación con el año pasado. En la Alemania del Este el crecimiento de los precios vuelve a estar por encima del 9%. En ambos casos, la evolución viene determinada por factores atípicos. En los "lander" nuevos las causas se encuentran, por un lado, en la amplia adaptación a las estructuras de precios de la economía de mercado y, por otro, en nuevas cargas -que también afectan a los consumidores alemanes occidentales- introducidas por el Estado en forma de aumento del IVA y de las tarifas postales y ferroviarias, así como de mayores gravámenes municipales. Entre los incrementos de precios administrativos figuran los de los alquileres, así como los de precios de los servicios y reparaciones.

Desde mediados de 1991 el aumento del índice de los precios al consumo en la Alemania Occidental se ha mantenido casi todos los meses por encima del 4%. Se trata al mismo tiempo de la mayor subida en diez años. Ha habido otra serie de precios, que a su vez influyen en el coste de la vida, que hace tiempo han venido experimentando los efectos de la recesión. Así desde la mitad del año pasado apenas si se han incrementado los precios de los productos

industriales. Los precios mayoristas, comparados con los de hace un año, han disminuido incluso. Esto se da en mayor medida todavía en el caso de los precios agrarios al productor, si bien las causas coyunturales son en este caso menos determinantes. Como consecuencia de la solidez del DM y de la debilidad de la coyuntura internacional, los precios de importación han venido descendiendo apreciablemente ya desde el otoño de 1991. Aunque todo esto ha servido previsiblemente para frenar el alza de los precios al consumo, no ha logrado ni detenerla, ni invertirla.

Dentro de esta evolución ha habido también en la cesta de productos base del índice de precios al consumo algunos movimientos en parte satisfactorios. Así apenas se han encarecido en marzo en comparación con 1992, los alimentos en su conjunto. Los artículos sujetos a influencias estacionales, como las frutas frescas, han experimentado incluso un abaratamiento importante. El café, el arroz y, en el caso de los productos industriales, entre otros, los televisores, han contribuido igualmente a aliviar el presupuesto de los consumidores. En cambio, tanto los servicios, como las reparaciones y los alquileres de viviendas, se han encarecido por encima de la media, a una tasa del 6,5% respectivamente. Las subidas de alquileres se han intensificado debido a la escasez de viviendas persistente sobre todo en las aglomeraciones urbanas, alcanzando, por ejemplo, en el estado de Hesse, más del 9%.

Hay que añadir a esto todas aquellas cargas que el Estado ha decretado complementariamente (es el caso del IVA o de la tasa por recetas) o bien en las que ha ejercido un influjo, como sucede en el ejemplo de las tarifas de transporte, de los servicios postales y ferroviarios, de los seguros y de los gravámenes municipales. El Instituto Alemán de Investigaciones Económicas (DIW) ha calculado que últimamente el incremento de los precios se ha concentrado en tres cuartas partes en los servicios y en los alquileres. Los diferentes sectores de los servicios (entre otros la industria hotelera, la hostelería, la banca, la sanidad) resultan, en caso de recesión afectados por encima de la media incluso por subidas debilitadas de costes salariales, dado que en este caso es especialmente modesto el avance de la productividad. Así la hora de servicios de reparación de automóviles costaba ya hace un año 75 DM y ahora ha vuelto a incrementarse en más del 8% hasta más de 81 DM.

En la Alemania del Este el alza de los precios de los servicios y las reparaciones ha sido, con un 12% en comparación con el año anterior, todavía más fuerte que en los estados federados antiguos. Otro capítulo de acusados incrementos es el de los alquileres. La tasa de febrero (un 60%) está marcada más que por la escasez de viviendas, por la segunda revisión de alquileres en vigor desde primeros de año. La continuación en el desmantelamiento de subvenciones se refleja además en el último índice, entre otros capítulos, en la subida de tarifas de tranvías y autobuses, con un tercio en comparación con el año anterior. También han recibido el correspondiente impacto los precios de la energía, los honorarios en la sanidad y en la educación. Aunque, sobre todo debido a las reestructuraciones en curso, los precios al consumo han crecido en promedio (11,2% en 1992) claramente de forma más acusada que en la Alemania Occidental, en los nuevos estados federados, ha sido, por otro lado, muchísimo más favorable la evolución de las rentas reales. Desde 1990 los sueldos y salarios netos por persona ocupada han subido en ellos en casi un tercio en términos reales.

Muchos de los gravámenes ya decretados o anunciados por el Estado alcanzan por igual a los consumidores tanto del Este como del Oeste de Alemania. Así los servicios postales han subido sus tarifas desde el 1 de abril, para cartas y postales y, a partir del 1 de julio, lo harán para los paquetes postales también. Se discute acerca de si el gravamen de solidaridad no debería ser introducido ya de nuevo a mediados de año. En el seguro de pensiones las cuotas

se incrementan de momento en un punto y medio porcentual. Ya a mitad del año se aumentará el impuesto sobre las primas de seguro desde el 10 al 12%. Debido a la ola de sustracciones de automóviles, se encarecerá apreciablemente el seguro a todo riesgo, introduciéndose al mismo tiempo una franquicia. Se debate además una nueva elevación del impuesto sobre la gasolina, así como la implantación de una tasa de circulación por las autopistas. Y los municipios suben el impuesto sobre actividades industriales, las tasas de aparcamiento, de guarderías, de recogida de basuras, de limpieza urbana y de cementerios.

El muro invisible para los productos del Este

(Süddeutsche Zeitung edit.)

Las empresas del Este de Alemania han hecho enormes esfuerzos en los últimos años para colocar sus productos en los exigentes mercados de Occidente. Así los champús de la marca Florena se presentan con nuevo envase y elegante diseño. El cava Rotkäppchen, originario de Freyburg del Unstrut, compite con Kupferberg Gold y con Henkell. El fabricante de electrodomésticos sajón Scharfenstein está orgulloso de construir los primeros frigoríficos libres de cloro-fluor-carbohidratos.

Sin embargo ¿de qué sirven los mejores productos si no se dispone de mercados para venderlos? En su marcha sobre Occidente las empresas alemanas del Este tropiezan con un muro invisible. La concurrencia establecida se muestra hostil. Por todos los medios se rechaza a los intrusos de Brandenburgo, Turingia o Sajonia. En lo posible, hay que evitar que las marcas de la Alemania oriental se incluyan en las listas de compra de las empresas comerciales. Estas exigen unos derechos abusivos para que un artículo figure en sus programas. Estos derechos no existen oficialmente, pero no es casual que sean en especial las empresas del Este de Alemania las que una y otra vez se lamenten de los drásticos procedimientos utilizados por el sector comercial.

La discriminación encubierta no termina en absoluto en los anaqueles de los supermercados. También los fabricantes alemanes orientales de bienes de equipo tienen grandes problemas para tomar pie en unos mercados que tantos se disputan. Todavía prevalece en las plantas de los consejos de los grupos industriales de Occidente el prejuicio de que la calidad de los productos de los estados federados del Este deja mucho que desear. Otra variante consiste en llamar rompeprecios a la empresa ofertante oriental y adjudicar el pedido a una firma germanooccidental.

Utilizando criterios de economía de la empresa, resulta totalmente comprensible el que se mantenga a distancia a la molesta concurrencia. Sin embargo, esto puede tener consecuencias fatales para el proceso de reconstrucción que está teniendo lugar en los nuevos "lander". Después del derrumbamiento de las exportaciones a los antiguos países de economía planificada, la supervivencia de las empresas germanoorientales depende de su acceso al mercado oriental.

Cierto que las compañías de los nuevos "lander" tienen todavía que liquidar los muchos déficit que pesan sobre ellos. Faltan sobre todo organizaciones de venta eficaces. El traslado de

los deseos de la clientela a los departamentos de desarrollo es algo que no funciona. Los servicios postventa y los de reparaciones se encuentran todavía en fase de organización.

Al mismo tiempo, son esenciales todo tipo de apoyos de fuera libres de lastres burocráticos. En este sentido, la iniciativa surgida en Sajonia para crear un centro de asistencia a la exportación camina en la dirección adecuada. Los organismos clásicos de promoción económica ya no sirven para allanar el camino hacia el Oeste.

El significado de la "reforma fiscal ecológica".

La protección del medio ambiente, ajustada a la economía de mercado, a debate.

(Hansjörg Blöchliger y Elke Staehelin-Witt^(), en el **Neue Zürcher Zeitung**).*

La "reforma fiscal ecológica" se está haciendo cada vez más popular. En los cantones de Zurich y de la Región de Basilea se han presentado las correspondientes iniciativas parlamentarias, en tanto que el Partido de los Verdes de Suiza está pensando promover una llamada iniciativa popular al respecto. La reforma fiscal ecológica lo que intenta es ligar y coordinar la política medioambiental y la política fiscal. Pero ¿es necesario que la introducción de la política de medio ambiente ajustada a la economía de mercado pase por la reforma del sistema fiscal? ¿Cuáles son los conflictos que implica el concepto de reforma fiscal ecológica?

La idea básica de la reforma fiscal ecológica -tal y como la entienden la mayor parte de sus defensores- es la introducción de gravámenes de orientación sobre las fuentes de energía y sobre la emisión de sustancias tóxicas. Dado que tales gravámenes producen ingresos al Estado y la política de medio ambiente sin embargo debería ser neutral para el Presupuesto, sería procedente que, en contraposición, se redujeran otros impuestos y otros gravámenes sociales. Como ejemplos se citan la disminución del IVA o del impuesto sobre las ventas o la exoneración de gravámenes de carácter social.

Protección del medio ambiente ajustada a la economía de mercado ...

Los instrumentos conformes a la economía de mercado de que dispone la protección del medio ambiente permiten alcanzar los objetivos de la política medioambiental de una forma más económica y rápida que a través de disposiciones coercitivas y prohibiciones. Los gravámenes de orientación y sobre emisiones o los certificados de sustancias tóxicas proporcionan a los causantes de las emisiones un estímulo más eficaz para aminorar la contaminación ambiental que la actual política medioambiental marcada por normas de policía y disposiciones planificadoras. Por ello, los instrumentos propios de la economía de mercado deberían sustituir

(*) Los autores son copropietarios de la empresa de consultoría económica B.S.S. y lectores en la Universidad de Basilea y autores de varias publicaciones sobre el tema de la protección del medio ambiente ajustada a la economía de mercado y su aplicación a la práctica.

a la política que se practica hoy día. En ello están de acuerdo los economistas y la mayor parte de los representantes de la empresa y los políticos. También existe unanimidad sobre la necesidad de que la política medioambiental sea neutral con respecto al presupuesto.

... sin una clara separación de cajas.

De acuerdo con los planteamientos de la reforma fiscal ecológica, los ingresos provenientes de los gravámenes medioambientales deben sustituir a los ingresos recaudados a través de otros impuestos y de otros tributos de carácter social. Pero con esta proposición la reforma fiscal ecológica introduce en el actual sistema fiscal un error básico de planteamiento. Este error tiene su origen en los fines totalmente contrapuestos de los gravámenes de carácter fiscal y de los gravámenes de carácter ecológico. Mientras que los primeros, es decir, los impuestos, deben garantizar a lo largo del tiempo un flujo de ingresos lo más homogéneo posible, los segundos persiguen una disminución de las emisiones, es decir, buscan expresamente la reducción de su propia base imponible. La integración de la política medioambiental ajustada a la economía de mercado, en el sistema fiscal lleva a entremezclar dos objetivos que no son compatibles entre sí: una de los, o los gravámenes constituyen un éxito desde el punto de vista ecológico, pero en ese caso no son una base idónea para la política fiscal, o bien, siendo un éxito considerados fiscalmente, habrán fracasado evidentemente desde el ángulo del medio ambiente. La falta de separación de la "caja fiscal" y de la "caja de medio ambiente" en el marco de la reforma fiscal ecológica tiene como consecuencia que en algún momento pueda estallar un conflicto de objetivos entre la política fiscal y la política de medio ambiente.

Consecuencias a largo plazo.

Se trata de un conflicto a largo plazo y en el fondo es fácil de explicar. Los incentivos de los instrumentos de la economía de mercado funcionan de manera permanente, es decir, los responsables de las emisiones estarán constantemente buscando nuevas vías para reducir las contaminaciones ambientales. Esto conduce a que los ingresos derivados de los gravámenes de orientación irán reduciéndose a lo largo del tiempo. Este efecto, satisfactorio para el medio ambiente, es cualquier cosa menos positivo para el ministro de Finanzas, ya que si los ingresos medioambientales han sustituido a otros (de carácter fiscal), el Estado entonces no dispone ya de recursos suficientes para financiar sus cometidos.

Una vez que se produce esta situación, el Estado sólo tiene dos posibilidades de procurarse los medios financieros que faltan. Puede recurrir a los antiguos impuestos, lo que apenas encajaría con la reforma fiscal ecológica, independientemente de que las modificaciones del sistema fiscal en vigor, en detrimento de los contribuyentes, son difíciles de llevar a la práctica políticamente. Pero también puede el Estado -lo que es más lógico- seguir elevando los gravámenes ecológicos y de esta forma hacerlo más allá del límite necesario conforme a los criterios medioambientales. A medio y largo plazo, cuando los instrumentos de la economía de mercado desarrollen adecuadamente su efecto ecológico, la reforma fiscal ecológica deberá someter a gravámenes fiscales las emisiones o la energía con la finalidad de garantizar los ingresos del Estado.

Ruptura de principio con las reglas del sistema fiscal.

Puede argumentarse, como es natural -y como lo hacen diferentes defensores de la reforma fiscal ecológica- que la imposición sobre la energía, tanto con fines de política de medio ambiente, como con fines fiscales, tiene sentido. Siempre es necesaria la energía, y los ingresos provenientes de la tributación sobre la energía podrán, en definitiva, sustituir a la larga otros impuestos.

Sin embargo, desde el punto de vista de la Ciencia Financiera esta imposición supondría una ruptura fundamental con las normas de un sistema fiscal racional. Los impuestos deben tener una base de cómputo lo más global posible. Cuando más amplia sea ésta, menores serán las pérdidas para la economía nacional derivadas de la imposición. Por ello los modernos sistemas fiscales intentan abarcar la totalidad de la creación de valor y, en su caso, la totalidad de las rentas de una economía nacional. Los medios para ello son el IVA y el impuesto sobre la renta. La ventaja de estos tributos reside en que la imposición no se centra en los factores de producción empleados, es decir en la forma en que la creación de valor ha tenido lugar y en los medios utilizados para ello, sino únicamente en el "output". Si entonces la energía se somete a tributación por motivos fiscales, esto significa que para la financiación se escoge un factor de producción aislado. Determinados factores de producción (como por ejemplo la tierra y su valor) pueden ser indicadores de la creación de valor, pero el consumo y utilización de energía es probablemente uno de los indicadores más imprecisos para la medición del bienestar de la economía en su conjunto.

El por qué de su popularidad.

La popularidad de que hoy goza la reforma fiscal ecológica tiene seguramente que ver con el hecho de que a todos promete sólo ventajas y ningún inconveniente: una disminución de los impuestos una reducción de los gravámenes de carácter social y, sólo a continuación, un medio ambiente limpio. Sin embargo, empezarán a surgir las discrepancias en torno a la reforma fiscal ecológica en los parlamentos tan pronto como se debata la cuestión de a dónde debe ir a parar el dinero ¿a los seguros de pensiones, al seguro de enfermedad, a la disminución de los impuestos directos o indirectos? Cada grupo de intereses dará su propia interpretación de la reforma fiscal ecológica y las luchas por el reparto pronto se superpondrán al verdadero objetivo que es el de introducir reformas en la política de medio ambiente ajustadas a la economía de mercado. Al final sólo se impedirá esta política porque no se podrá llegar a un acuerdo sobre la estructura concreta de la reforma fiscal ecológica, un escenario negativo éste que podría evitarse con la separación de la política fiscal y la política de medio ambiente.

Restitución directa.

Podemos resumirlo de una manera burda: la política de medio ambiente y la política fiscal, aparte del hecho de que dan lugar a ingresos a favor del Estado, nada tiene en común. Por tanto, no es procedente ligar una a la otra. La neutralidad presupuestaria de la política medioambiental ajustada a la economía de mercado puede alcanzarse igualmente sin una reforma fiscal ecológica y, en concreto, a través de una restitución directa personal a favor de la población, como hace tiempo se propuso ya en el ámbito del transporte con la llamada bonificación ecológica. Una restitución directa deja fuera completamente a la política fiscal, es transparente y sencilla desde un punto de vista administrativo y demuestra a los ciudadanos, más claramente que cualquier

tipo de reforma fiscal, que el Estado no busca ingresos adicionales. El que se alcanzara un acuerdo sobre un sistema de bonificación ecológica permitiría poner el acento sobre aquel sector de la política económica que requiere, en realidad, de impulsos y que es la política de medio ambiente ajustada a la economía de mercado.

El Banco de Desarrollo de la Europa del Este.

La prensa de lengua alemana de Suiza y de la República Federal se ha venido haciendo eco, con referencias y editoriales de diferente alcance y extensión, de la última asamblea anual del Banco de Desarrollo de la Europa del Este o simplemente Banco de la Europa del Este. En estos análisis se recogen unas veces -fundamentalmente en los anteriores a la asamblea- críticas al Instituto y otras, los aspectos más destacados tratados en la reunión.

En las líneas que siguen se desea dar cuenta de estos extremos.

Cuando se reúnan -es lo que se decía en una nota de prensa fechada en Frankfurt el 24 de abril pasado- este fin de semana los tres mil invitados procedentes de los cincuenta y cuatro países miembros del Banco de Desarrollo de la Europa del Este, para asistir a su asamblea anual, no estarán sus espíritus preparados únicamente para la solemne celebración de la ceremonia. Porque el Banco ha venido siendo duramente criticado en los últimos meses. Crece el disgusto por las dificultades que tiene con sus ayudas financieras a favor de las empresas privadas de la Europa del Este y porque el volumen de los créditos concedidos es menor de lo que se esperaba. Pero el descontento va dirigido también, y de forma precisa, a la dirección de la entidad. Y es que el Presidente Jacques Attali, al que evidentemente desprecia todo el mundo por su estilo egocéntrico, se ha situado en el punto de mira de los medios de comunicación debido al ostentoso despilfarro del que hace gala el Banco.

Sin embargo, la actitud que suscitan los abultados gastos de administración no toca el núcleo de la cuestión. Más serias son las dificultades en la organización de las operaciones, dificultades que la entidad no ha resuelto todavía. En efecto, después de dos años de funcionamiento se ha visto que el Instituto no puede desarrollar, con su actual concepción, aquellos cometidos que en realidad debería intentar cumplir. Por un lado, el Banco ha de ayudar a los países del Este de Europa en su avance hacia la economía de mercado y prestar apoyo financiero al empresariado de estos países. Por otra parte, está constreñido por sus estatutos dentro de un corsé que le hace difícil alcanzar estos fines. Como los países miembros de Occidente, en cabeza los Estados Unidos, creían, cuando se creó el Banco, que a la Europa del Este había que ayudarla sobre todo con dinero, se obligó a la entidad en los estatutos a invertir, de los recursos a distribuir, un 60% en empresas privadas en el Este de Europa. Como ninguno de los socios fundadores quiere arriesgar dinero, la financiación debe limitarse a aquellos proyectos que garanticen la devolución del crédito en monedas duras. El Banco, que está sujeto a un mandato político en sus tareas, debe actuar en su política de concesión de créditos con la misma cautela que cualquier otro banco.

Pero ahí surge el conflicto. Porque mientras se trate de atractivos proyectos económicos privados, habrá otros bancos de negocio que ofrezcan unas condiciones de financiación que será incapaz de mejorar el Banco de Desarrollo de la Europa del Este. Y si no hay bancos de negocio, siempre habrá otros institutos como la Corporación Financiera Internacional, la filial del Banco Mundial, que también estarán dispuestos a ayudar a los inversores serios en la Europa del Este. A menudo estos institutos y los bancos de negocios disponen incluso de más experiencia y contactos comerciales. Por ello, los inversores se preguntan una y otra vez por qué han de dirigirse al Banco de la Europa del Este, cuando éste no les ofrece un servicio más barato ni mejor que otros institutos de crédito.

En numerosos casos, además, el Banco de Desarrollo de la Europa del Este tiene las manos atadas, porque la promoción de pequeñas y medianas empresas le exige trábajo excesivo y, en cambio, ha de rechazar, por los estatutos, los proyectos de alto riesgo. Se explica así que Ronald Freeman, Director de la División de Financiación del Banco, se muestre decepcionado ante las dificultades que hay para encontrar proyectos adecuados de financiación para el Banco.

La presión de la opinión pública y de los países miembros para que el Banco exhiba éxitos en su financiación en el Este de Europa, lleva a éste a embarcarse en los grandes proyectos en el Este de Europa que patrocinan conocidos grupos occidentales. Así mata dos pájaros de un tiro: cumple la condición de financiar proyectos de perfecta solvencia y al mismo tiempo puede registrar en sus estadísticas voluminosas financiaciones de empresas privadas del Este europeo. Sin embargo, se trata en estos casos, a menudo, de empresas conjuntas con grandes empresas occidentales que no dependen necesariamente del apoyo del Banco de Desarrollo de la Europa del Este.

Es ahora cuando algunos gobiernos occidentales reconocen que sería más importante para los países del Este europeo que se les asesorara en la reconversión a la economía de mercado de sus decrepitos sistemas económicos y se les ayudara en la elaboración de las correspondientes condiciones marco. Entre ellas figuran la promulgación de leyes y la creación de instituciones democráticas, el asesoramiento en la racionalización de las enmarañadas estructuras económicas, en la privatización, en la lucha contra la corrupción y la mafia y en la creación de infraestructuras como la telecomunicación, las vías de transporte y un sistema crediticio que funcione.

Ciertamente que el Banco de la Europa del Este está actuando en estos campos, sin embargo, no puede invertir en proyectos de este tipo más del 40% de los recursos a distribuir -en definitiva el Banco de la Europa del Este no puede ser un segundo Banco Mundial. Por ello no le está permitido distraer recursos propios para la ayuda técnica y el asesoramiento de los gobiernos, otorgar préstamos para el desarrollo con bonificación de intereses, ni apoyar reconversiones con capital riesgo.

Por lo demás, el Banco ha cometido él mismo un error al ocupar a sus 600 empleados casi exclusivamente en la administración principal radicada en Londres, en lugar de encargarles "in situ" el estudio de las necesidades de cada uno de los países del Este europeo. Los críticos afirman que, desde su escritorio de Londres, el Banco es incapaz de identificar las dificultades reales de los países de la Europa del Este.

En vista de la exigencia de la opinión pública de prestar en el menor tiempo posible mucho dinero al Este, en la asamblea anual se va a deliberar sobre cómo finalmente podrá orillar el Banco el obstáculo de la concesión del 60% de sus recursos a empresas privadas. Deberá trans-

ferirse más personal a este sector y fomentarse la financiación de pequeñas y medianas empresas. Servirán a este objetivo la creación de bancos de la mediana empresa en Europa oriental y un fondo para la promoción de empresas medianas en Rusia. Esto cambiará en poco la necesidad de que el Banco de la Europa del Este, en su actual concepción; se plantee la cuestión de su verdadera justificación.

Hasta aquí, como se señalaba al principio, una síntesis de las críticas a este instituto de crédito formuladas antes de la asamblea anual. A continuación, una refundición de los aspectos más sobresalientes debatidos en la misma.

En dicha asamblea se han dado los primeros pasos concretos que han de permitir garantizar una mejor promoción de las pequeñas y medianas empresas en los países de la Europa central y del Este. Los instrumentos del Banco se van a revisar para que puedan obviarse los obstáculos estatutarios que venían impidiendo, como se ha dicho, financiar proyectos pequeños y transitoriamente amenazados por riesgos. Así los gobernadores han aprobado la puesta en marcha organizativa, por parte del Banco, del llamado "Fondo para Rusia" para la promoción de pequeñas y medianas empresas, que ya había sido propuesto hace poco en la reunión del Grupo de los Siete en Tokio. Los países industrializados aportarán 150 millones de dólares y otros 150 millones los invertirá el Banco de la Europa del Este.

Los gobernadores han puesto de manifiesto la importancia de las pequeñas y medianas empresas en la organización de las incipientes economías de mercado. En un documento utilizado en la reunión se califica la aparición de un nuevo estamento de empresarios privados como una etapa decisiva en la transformación económica que está teniendo lugar. En algunos países en los que actúa el Banco, el número de pequeñas y medianas empresas ha aumentado fuertemente en los últimos años, ya que los grupos estatales se han privatizado, las grandes empresas se han desmantelado y la necesidad, derivada de la reconversión económica, de buscar nuevos empleos ha conducido a la creación de pequeñas empresas. Así en Polonia, que comenzó relativamente pronto con el proceso de reforma, tiene más de millón y medio de pequeñas empresas. Los expertos del Banco temen sin embargo que el número de pequeñas y medianas empresas de carácter privado esté todavía muy por debajo del mínimo que exigen el crecimiento económico y la prosperidad.

Uno de los requisitos para que proliferen las empresas medianas es, junto con un marco legal perfectamente delimitado, un sector bancario que funcione y que cumpla la misión de fuente local de flujos de capitales. Necesariamente el Banco de la Europa del Este carece de los recursos precisos para acometer esta tarea en los veinticinco países receptores. Según el Instituto, es necesario más bien acometer una reestructuración, una recapitalización y una orientación del sistema bancario en pos de la economía de mercado, con la finalidad de facilitar a las empresas privadas la obtención de capital ajeno y de capital propio.

Otro acuerdo importante de la asamblea anual ha consistido en hacer la propuesta del Ministro alemán de Finanzas, y actual Presidente del Consejo de Gobernadores, Theo Waigel, de organizar un "Banco de la Mediana Empresa" para la financiación descentralizada de las empresas medianas en Rusia y más tarde en otros países del Este y del Centro de Europa. En una primera fase el Banco de la Europa del Este elaborará un proyecto que se ajustará al modelo de la entidad alemana "Kreditanstalt für Wiederaufbau" e instituciones similares. El Presidente Attali parece inclinarse por una participación mayoritaria del Banco de la Europa del Este en el Banco de la Mediana Empresa, mientras que la República Federal de Alemania es partidaria de una participación minoritaria, asignando al capital ruso el papel principal. Algunos sectores de

la asamblea parece que se han planteado la cuestión de si esta forma de promoción de las empresas medianas no sería mejor iniciarla en un país con una estructura económica más avanzada.

Por último, hay que señalar que en los discursos de apertura de la asamblea, a cargo del Primer Ministro Major, de Attali y de Waigel hubo unanimidad en defender la apertura de los mercados de Occidente como medio de conseguir el saneamiento económico de los países del Este europeo. Waigel dijo que una de las condiciones para alcanzar un clima favorable a la inversión extranjera es precisamente la eliminación de barreras en los mercados de los países industrializados. Se refirió a las medidas en este sentido adoptadas por la CE, pero también por Canadá. Major subrayó el valor del libre comercio como el medio más eficaz y duradero para asegurar la estabilidad política y el crecimiento económico, invitando a la Comunidad a predicar con el buen ejemplo, acelerando el proceso de liberalización puesto en marcha con los acuerdos de asociación en vigor. Finalmente Attali presentó la apertura de los mercados como uno de los pasos más importantes en la regeneración de la Europa del Este. Ayudar a los países en proceso de reconversión a mejorar la productividad de su economía, poniéndoles después obstáculos para comercializar sus productos es, según él, la forma más cruel de traicionarlos. Es ciertamente comprensible que la recesión haya agudizado la preocupación de los sectores económicos europeos occidentales por sus mercados. Sin embargo, no es justo que se considere a los países del Este europeo como amenazantes competidores en lo que se refiere a las inversiones, a los puestos de trabajo y a los mercados. Mediante la apertura de los mercados de Occidente, y la consiguiente consolidación de las economías del Este de Europa, lo que se hace es crear un beneficioso espacio para la colocación de productos de Occidente, lo que, a su vez, ayudaría a la Europa occidental a superar la actual crisis económica. El Banco de la Europa del Este considera -en palabras de Attali- que uno de sus objetivos primordiales lo constituye desempeñar un papel activo en la reactivación de las corrientes comerciales entre ambas partes de Europa.

