

RESUMEN DE PRENSA

LA INFORMACION ECONOMICA EN LA PRENSA INTERNACIONAL

INDICE

	Pág.
Introducción	153
El temario de la Ronda Uruguay	157
GATT: ¿Qué pasará ahora en Ginebra?	161
Del GATT a la organización del Comercio Multilateral	163
En defensa del comercio dirigido	165
Elogio del comercio libre	167
El fasto inútil de las reuniones de los Siete Grandes	172
¿Destronamiento del Deutschemark?	173
El franco cae en la trampa	176
"Fortress Europe, 1993"	178
Europa sin empleos	180
¿Cuán firme es la recuperación británica?	182
¿Por qué no se utiliza más el gasto público como instrumento reactivador?	184
Los inversores vuelven a Iberoamérica	186
Ludwig von Mises, redescubierto	189
Primeros síntomas de posible recuperación en Alemania	191
El marco alemán, en entredicho	195
Algo más que una cumbre de palabras vacías	199
Las turbulencias del mercado del oro	202
La situación en algunas pequeñas economías europeas	205

INTRODUCCION

* Lo menos que se puede decir de la reunión en la cumbre celebrada por los Siete Grandes en Tokio los días 7, 8 y 9 de Julio es que tuvo buena prensa. Excepcional y sorprendentemente buena, por lo menos en una primera fase, hasta el punto de que el hecho obliga a analizar con atención lo alcanzado esos días para ver qué consecuencias se pueden esperar de todo ello de cara al futuro.

"El GATT, adelante a toda marcha". Así titulaba **Financial Times** su editorial del jueves día 8. "Aunque no se ha llegado todavía al acuerdo final de la Ronda Uruguay", -decía FT- "se hace cada momento más difícil creer que tal acuerdo no se va a conseguir... Los negociadores están condenados a concluir felizmente su labor". Es verdad que lo que queda por resolver es todavía importante, seguía comentando FT, pero lo que se ha conseguido era ya igualmente conflictivo, y más importante aún. El editorial del citado periódico terminaba con estas palabras: "El final de las negociaciones de la Ronda Uruguay no resolverá los problemas económicos del mundo, pero será una buena ayuda. Y también servirá para demostrar la capacidad de los líderes mundiales para tratar estos problemas cooperativamente. El fracaso, ahora, no sólo deberá ser considerado como imperdonable, sino como impensable".

Pero **Financial Times** no estaba sólo en esa línea eufórica. (Un periódico nacional importante titulaba en primera página: "Acuerdo histórico de los 7 grandes para liberalizar el comercio y crear empleo"). Otro editorial destacable era el de **The Washington Post**, que reproducía el **Herald Tribune** del viernes día 9. "Ha llegado en el último minuto, pero el acuerdo comercial que se anunció el miércoles en Tokio es verdaderamente un gran acontecimiento... El acuerdo no es aún definitivo, pero crea unas grandes expectativas y hace esperar que el gigantesco arreglo final podrá ser completado antes del 15 de Diciembre... Mucho queda por hacer -en la agricultura, en los servicios- pero si las negociaciones de estos días en Tokio hubieran fracasado, todo el proceso negociador del GATT se habría visto con toda probabilidad definitivamente interrumpido".

¿Qué había pasado que pudiera justificar tan esperanzadas expresiones? Había pasado que los negociadores comerciales de la llamada Cuadrilateral, o "Quad" (Estados Unidos, CE, Japón y Canadá) -no los líderes del G7- habían alcanzado un día antes, también en Tokio, un preacuerdo sobre reducción de aranceles aduaneros para una amplia serie de productos. Tal preacuerdo debía ser bendecido a continuación por los Jefes de Estado y de Gobierno de los Siete Grandes, para ser después presentado en Ginebra ante todas las partes signatarias del GATT, lo que supondría la reanudación, a partir del lunes día 12 de Julio, de las conversaciones multilaterales de la Ronda Uruguay.

¿Estaba justificada tanta euforia? En las páginas que siguen se recoge amplia información sobre el estado en que se encuentran las negociaciones comerciales. Tal información le ha de permitir al lector formar su propio juicio sobre las dificultades que previsiblemente se habrán de vencer antes de que la Ronda Uruguay pueda alcanzar un final satisfactorio.

Mientras tanto, con todo, ha de resultar de interés repasar cómo evolucionaron los comentarios de la prensa después de la reacción inicial a la que se ha hecho referencia más arriba.

Ya el jueves día 8, en **The Wall Street Journal**, David Wessel y Jacob M. Schlesinger, inmediatamente después de dar cuenta del acuerdo sobre reducción de aranceles de ciertos productos industriales y de lo que esto tenía de positivo, expresaban el primer "but", el primer "pero", y subrayaban -ojo- que los negociadores de Estados Unidos, la CE, Japón y Canadá no habían logrado resolver los problemas más conflictivos que tenían ante sí. "Lo conseguido no suscitará una ola de entusiasmo", había dicho Gary Hufbauer, especialista del Institute for International Economics, el conocido centro de investigación económica de Washington. "En general" -decía **WSJ**- "los negociadores se han limitado a dar forma a una serie de reducciones arancelarias a las que habían dado ya su conformidad anteriormente". Además, tales reducciones no eran ni siquiera todo lo generosas que habrían podido ser. "Uno de los obstáculos que quedan en este campo específico es la negativa de Estados Unidos a reducir los aranceles de los productos textiles en los términos que le piden otros países. La Administración Clinton ha dejado claro que no le es posible hacer más concesiones en este terreno, y esto porque no puede alienarse el voto de ciertos senadores demócratas -defensores de la industria textil- en el proceso de aprobación del plan económico del presidente. La defección de un solo senador podría suponer el rechazo del plan".

Sea como fuere, la posición más bien escéptica, cautelosa, del **WSJ** iba a generalizarse en la gran prensa, como era previsible, en los días inmediatamente siguientes. Así, **Le Monde** del sábado, día 10, después de afirmar, en su editorial, que "la plataforma erigida en Tokio constituye un éxito innegable en la medida en que permite la reanudación activa de las negociaciones", expresaba a su vez su "mais", su "pero". Decía **Le Monde**: "Pero aunque decisiva en el plan político y psicológico, la aceptación de tal plataforma apenas constituye un paso más, dado el número y el volumen de los obstáculos que todavía se habrán de superar". El periódico se refería a continuación a alguno de tales obstáculos, no abordados en Tokio. Uno de los más importantes es la demanda presentada sobre todo por los europeos en el sentido de que debe afirmarse la primacía de la ley internacional en caso de conflictos, a lo que se opone Estados Unidos, poco dispuestos a renunciar a la Sección 301 de su Trade Act. "Con todo", terminaba diciendo **Le Monde**, "la dificultad mayor continúa siendo la agricultura... ¿con qué apoyos podrá contar Francia para la defensa de sus posiciones en esta materia?"

Financial Times, en otro editorial, éste de su número de 10/11 de Julio, parecía querer matizar o corregir su entusiasmo anterior y acusaba un apreciable escepticismo por lo que se refiere a los resultados globales de la cumbre de Tokio.

Pero fue un editorial de **The New York Times (Herald Tribune)** del sábado, día 10) el que de una forma más realista y tajante resumió el estado de la cuestión. "La retórica extravagante de estos días" -decía **NYT**- "se debe más a la angustiada necesidad de los líderes de promover su decaída popularidad en sus propios países que al modesto acuerdo alcanzado en Tokio. Ninguna de las anunciadas reducciones de derechos arancelarios tendrá efecto alguno si la Ronda Uruguay de conversaciones comerciales multilaterales no se ve completada en su totalidad. Y para que esto tenga lugar los líderes deberán hacer gala de una valentía infinitamente mayor que la que han mostrado estos días".

Pasadas un par de semanas, y hasta el momento en que esto se escribe, la prensa internacional apenas se ha vuelto a ocupar de los resultados de la reunión de los 7G en Tokio,

cosa que no deja de ser significativa. ¿No será que lo conseguido no fue tan "histórico" como se pretendió en un primer momento? Es más, ni siquiera se ha hecho mención alguna, en los días que han seguido al lunes 12 de julio, a la reanudación de las negociaciones de la Ronda Uruguay, que, como se dijo, debía tener lugar en Ginebra a partir de dicha fecha. ¿Cómo puede explicarse tal falta de expectación ante un hecho destinado a tener, según se creyó, tan importantes consecuencias?

Por lo que pueda valer, he ahí, en fin, el calendario previsto para las reuniones del GATT en las que se ha de decidir la suerte de la Ronda Uruguay (**Financial Times** de 9/7):

- Julio 12, lunes. Los negociadores vuelven a Ginebra después de una interrupción de siete meses. Los representantes de los 96 países distintos de los que forman la Cuadrilateral son informados de lo que se ha acordado bilateralmente hasta la fecha.

- Julio 12-31. Los países signatarios del GATT se reúnen uno a uno con todos los demás para intercambiar concesiones. El principio de "nación más favorecida" hace que cualquier oferta que se haga a un país debe extenderse a todos los otros.

- Ultimos de Julio. Se espera que Peter Sutherland, Director General del GATT, convoque una reunión del pleno del Comité para las negociaciones comerciales -el que preside las negociaciones de la Ronda- para darle cuenta de los progresos realizados y para definir planes para el otoño.

- Agosto. Interrupción estival. Valioso tiempo perdido.

- Septiembre 1 - Diciembre 15. Prosiguen las negociaciones. Nada es seguro aún. Los servicios jurídicos del Acuerdo General preparan simultáneamente el borrador del texto final del acuerdo que pone fin a la Ronda Uruguay, asegurándose que los términos del mismo garanticen su solidez.

- Diciembre 15. Finaliza la autorización que recibió el Presidente de Estados Unidos para presentar al Congreso el acuerdo de la Ronda Uruguay como un todo compacto, de forma que pueda ser aceptado o rechazado bajo la fórmula "o todo o nada". De otro modo resultaría que un texto tan complejo como el acuerdo del GATT difícilmente podría superar el trámite de su ratificación por las cámaras norteamericanas.

- Enero 1, 1994. Entra en vigor el nuevo acuerdo del GATT. Muchos gobiernos deberán adoptarlo provisionalmente, pendientes de la ratificación por los respectivos parlamentos.

* Otro tema que en las últimas semanas ha ocupado la atención de la prensa mundial han sido las conversaciones entre norteamericanos y japoneses que, independientemente de la reunión de los líderes de los Siete Grandes países industriales, se celebraron en Tokio coincidiendo más o menos con ésta y que tuvo por objeto, en principio, conseguir que los japoneses se comprometieran a la adopción de medidas susceptibles de conducir a la reducción del enorme superávit comercial de Japón.

¿Qué fue lo que se consiguió al respecto? **The Wall Street Journal** de 13 de Julio, publicaba un amplio comentario de David Wessel y Jacob M. Schlesinger sobre la materia, del que se puede deducir que apenas se alcanzó lo que se pretendía. Desde luego, "Estados Unidos no logró

un compromiso para el establecimiento de objetivos numéricos para la eventual eliminación de los excedentes o para el posible incremento de las importaciones japonesas, prometiendo éstos sólo llevar a cabo políticas que puedan dar lugar a una disminución significativa del superávit comercial". En realidad, lo que hace el acuerdo a que se llegó es establecer una agenda para posteriores conversaciones. "Si, en lo sucesivo, éstas tuvieran éxito y se consiguiera una auténtica apertura de los mercados japoneses, las conversaciones de días pasados representarían un hito importantísimo en la historia de las relaciones entre Norteamérica y Japón".

Financial Times se ocupaba del tema en un editorial del mismo 13 de Julio. Una cuestión importante, decía **FT**, es saber "si lo acordado en esas conversaciones es conforme con la declaración a favor del multilateralismo que se hizo pública al término de la cumbre de los 7G celebrada casi simultáneamente en el mismo Tokio. La respuesta es no, por lo menos en tres aspectos: Primero, fue excluido cualquier participante distinto de Estados Unidos y Japón. Segundo, las conversaciones se celebraron y proseguirán fuera del marco del GATT. Tercero, la agenda contempla sólo preocupaciones específicas de Estados Unidos. **FT** termina su comentario con estas palabras: "Este cartel particular debe ser destruido inmediatamente".

* La constitución del nuevo gobierno español ha sido objeto de comentarios en todos los diarios importantes.

Tom Burns, en un artículo que publicaba en **Financial Times** de 15 de Julio, decía que el nuevo gabinete "ha sido recibido con escepticismo por la comunidad financiera", y que "se han expresado dudas sobre su estabilidad y sobre su disposición para aplicar las medidas con las que hacer frente a una recesión cada día más grave". Después de echar de menos la presencia en el gobierno de ministros nacionalistas -"que hubieran asegurado a González una base parlamentaria firme"- y de poner en duda las condiciones de algunas figuras para enfrentarse a la crisis, Burns subrayaba la seriedad de ésta aludiendo a las estimaciones que sitúan el déficit presupuestario en el 7 por ciento del PIB. "Esto es el doble de la cifra contenida en el plan de convergencia y debe compararse con el 4'4 por ciento del año pasado.". Las perspectivas de crecimiento, por otra parte, se sitúan entre cero y menos 1 por ciento -decía Burns- pese a lo cual la inflación sube, lo mismo que el desempleo. "Una señal positiva para los mercados es la exclusión del gabinete del ala izquierdista del PSOE... Si esto fuera definitivo y si se atendieran las reivindicaciones nacionalistas con ocasión de la elaboración del próximo presupuesto se haría posible la entrada de vascos y catalanes en el gobierno. Y dadas las posiciones pro-mercado de unos y otros, el gobierno que se constituyera incrementaría la confianza en la política que González debe llevar a cabo en su cuarto mandato".

También **Herald Tribune** del mismo día 15 se refería a esa cuestión, en un artículo titulado "Se pronostica una cuarta devaluación para la peseta". En éste se destacaba la opinión de Michael Burke, economista del Citibank en Londres, según el cual "este gobierno está particularmente mal situado ("particularly badly positioned") para llevar a cabo unas políticas fiscal y económica convincentes". "Cualquier disminución de las prestaciones sociales será difícilmente aceptada. Ahora bien, ¿cómo puede reducirse el déficit sin introducir recortes en ese área?, pregunta el analista monetario de Midland Global Markets".

Finalmente, en un editorial de **Financial Times** del día 16 de Julio, este periódico señalaba que "el nuevo gobierno de González se halla debilitado por la ausencia de los partidos nacionalistas catalán y vasco, los cuales no es probable que entorpezcan la labor de la Administración en un futuro próximo pero pueden criticarla desde las bandas si la medicina

económica que aplica no es de su gusto". Pero "más preocupante es la composición del nuevo equipo ministerial de González", añadía el editorial. Por supuesto, éste ha conseguido una mayor libertad de acción -comentaba- pero todavía no se ha librado definitivamente de los oponentes en el interior de su propio partido. Además, los nuevos responsables de la economía "no tienen convicciones particularmente fuertes sobre lo que tienen que hacer, y no está claro que dispongan del instinto o de los arrestos ("the stomach") necesarios para llevar a cabo un programa doloroso de reformas radicales".

En la última parte de esta sección se agrupan, como es habitual, los pareceres de los medios de información de lengua alemana sobre temas actuales de interés económico.

Entre los que atañen a la propia economía alemana figura un trabajo "Los primeros síntomas de la posible recuperación en Alemania", con las versiones al respecto, no sólo de los medios de comunicación, sino del documento hecho público por el Canciller Kohl hace unos días. Nos ha parecido igualmente oportuno recoger, con el título "El marco alemán, en entredicho", las últimas apreciaciones en torno a los signos de debilidad que viene acusando esta divisa, así como dos artículos, uno sobre la reforma ferroviaria en Alemania y otro relativo a la fusión de la Mercedes AG Holding con la Daimler Benz AG.

"Algo más que una cumbre de palabras vacías" es la colaboración que compendia el modo como la prensa en lengua alemana ha visto la reciente cumbre del Grupo de los Siete celebrada en Tokio.

Por último, estimamos que debían figurar en la sección dos cuestiones como los recientes cambios registrados en el mercado mundial del oro y la situación económica en una serie de llamados "pequeños países industrializados" de Europa, entre los que figura España y que ha tratado hace poco la prensa especializada suiza.

El temario de la Ronda Uruguay.

*La siguiente relación comentada de los temas que integran el presente programa de negociaciones del GATT apareció publicado en **Financial Times** de 9 de Julio.*

Comercio agrícola.

La liberalización del comercio de productos agrarios es fundamental para los países en vías de desarrollo, frustrados por las dificultades de acceso a los mercados de Estados Unidos y de la CE. Tales países, además, se quejan por el daño que ocasionan a los precios agrícolas internacionales los suministros procedentes de los países ricos que subvencionan las exportaciones, sobre todo la CE. Grupos de intereses muy poderosos de la propia Comunidad y de Estados Unidos harán todo lo posible por mantener la protección actual.

Ganadores: los países subdesarrollados y los del Este de Europa, que mejorarían sus posibilidades de exportación y verían aumentar los precios mundiales de sus productos.

Norteamérica, Australia y Nueva Zelanda, con unos sectores agrícolas muy eficaces, también se beneficiarían de la liberalización de este comercio.

Perdedores: La CE, en la que la Política Agrícola Común asegura unas rentas agrarias aceptables independientemente de la competitividad global, al tiempo que financia la colocación de abundantes excedentes agrícolas en los mercados mundiales.

Supresión de las protecciones no arancelarias.

El GATT pretende acabar con todas las formas ocultas o fácilmente manipulables de protección -contingentes, arreglos sobre cuotas de mercado, etc.- substituyéndolas por aranceles aduaneros. Estos son más transparentes y pueden ser reducidos progresivamente. Bajo este epígrafe se incluyen también algunos casos del comercio agrícola como son la negativa de Japón y de Corea del Sur de abrir sus mercados para el arroz, el régimen de importación de plátanos de la CE y el sistema de gestión de los suministros agrícolas de Canadá.

Ganadores: Los países en vías de desarrollo y los principales exportadores de cereales, como Estados Unidos. Los exportadores de plátanos de Iberoamérica.

Perdedores: Los protegidos agricultores de Japón y de Corea del Sur. Los exportadores de plátanos del Caribe y otras antiguas colonias con acceso preferente al mercado de la CE. Los protegidos fabricantes de productos lácteos de Canadá.

Textiles.

Las exportaciones de estos productos resultan esenciales para muchos países en vías de desarrollo. Un buen número de dichas exportaciones han estado controladas mediante contingentes o cupos al amparo del Acuerdo Multifibras. Un eventual arreglo en el marco de la Ronda Uruguay llevaría a la supresión de tales cupos a lo largo de 10 años, dejando como única barrera los aranceles nacionales.

Ganadores: Los países en vías de desarrollo, que verían aumentar sus ventas a Estados Unidos y a la CE. La CE y Japón, cuyos productos de alta calidad encuentran en el presente dificultades para entrar en Estados Unidos a causa de los elevados derechos arancelarios de este país.

Perdedores: Estados Unidos, en el que los productores verían en la próxima década la desaparición tanto de los contingentes como de los elevados aranceles. Los países en vías de desarrollo, los cuales deberían abrir paulatinamente sus mercados a las importaciones.

Productos siderúrgicos.

La excesiva capacidad de producción global y una compleja historia de subvenciones han conducido a la superoferta de muchas especialidades. La recesión, además, ha reducido la demanda de acero, y las nuevas tecnologías han hecho inviables muchas de las antiguas plantas integrales. Los productores de todas partes han buscado protección, al tiempo que se esforzaban

por modernizar y racionalizar. La historia del Acuerdo Siderúrgico Multilateral es un reflejo de la acción de esas fuerzas opuestas.

Ganadores: Los exportadores a Estados Unidos, ahora penalizados con derechos antidumping y compensadores. Los productores eficaces, particularmente las miniacereras, las cuales deberían prosperar cuando desaparezca el ASM.

Perdedores: Las plantas ineficaces, integrales. Los productores sostenidos con subvenciones o con mercados protegidos.

Intercambio de servicios.

Un gran paso adelante para la Ronda Uruguay sería la supresión de obstáculos que dificultan el intercambio de servicios. Este término incluye una gran variedad de actividades tales como los seguros, la banca, la construcción, la distribución, el turismo, el software, los servicios actuariales, o los jurídicos, etc. etc. La apertura de mercados de servicios financieros a lo largo y ancho del mundo subdesarrollado ha sido y es un objetivo prioritario para Estados Unidos y para Europa.

Ganadores: Compañías de servicios financieros, profesionales y consultores de Estados Unidos y de la CE (particularmente Francia).

Perdedores: Proveedores de servicios -protegidos e ineficaces- del este asiático y del mundo subdesarrollado. Japón, Corea y los nuevos países industrializados de Asia podrían ser las mayores víctimas de una liberalización en este campo.

Servicios marítimos.

Estados Unidos desea la apertura de las actividades portuarias y terrestres relacionadas con el transporte marítimo. Para la CE y Japón lo prioritario en este campo es la desaparición de las cartelizadas conferencias marítimas que controlan una gran parte del tráfico mundial.

Ganadores: Las compañías navieras que no forman parte de las conferencias que controlan líneas oceánicas concretas. Las compañías de transporte y distribuidoras que desean poder competir en el tráfico de las fábricas a los puertos.

Servicios audiovisuales.

Las ventas de películas y de programas de televisión ocuparon el año pasado el segundo lugar de las exportaciones norteamericanas, detrás de las de aviones. El principal mercado es la CE, en la que los límites nacionales obstaculizan el crecimiento de las exportaciones. Estados Unidos quiere que la Comunidad renuncie a las exigencias de un porcentaje mínimo de programas en lenguas locales y de películas y programas producidos localmente. La vida en este sector se ve más complicada aún como consecuencia del desarrollo que se está produciendo en materia de comunicaciones por cable y por satélite. La CE, por su parte, insiste en que las culturas locales deben ser protegidas.

Ganadores: Estados Unidos, si la CE se abriera más. Firmas japonesas controlan ahora muchas de las grandes productoras de películas de cine norteamericanas, por lo que apoyan las iniciativas de éstas. La industria cinematográfica de la India también genera grandes ingresos por exportaciones.

Perdedores: La CE, en especial Francia, donde la hegemonía cultural norteamericana es impopular.

Derechos de propiedad intelectual.

La protección de los derechos de autor y de las patentes es muy poco estricta en la mayor parte del mundo subdesarrollado, lo que explica que Estados Unidos insista para que la propiedad intelectual esté mejor defendida, desde los libros y la música hasta los vídeos y el software informático. Al mismo tiempo, muchos países en vías de desarrollo se resisten a pagar elevados royalties a las empresas occidentales fabricantes de productos farmacéuticos por las licencias para la utilización de los específicos que necesitan para sus poblaciones. Los países menos desarrollados han condicionado su actitud en esta materia a lo que hagan Estados Unidos y Europa con los productos agrícolas y con los textiles.

Ganadores: Muchas firmas, la mayor parte de ellas del mundo industrial, que necesitan una protección eficaz de sus patentes y derechos para justificar sus importantes inversiones en investigación y en innovación.

Perdedores: Los consumidores pobres de medicinas y de preparados alimenticios del tercer mundo, que deberían pagar más por estos productos. Los piratas que actúan en el mercado de videos y de software. Los que plagian diseños u otras innovaciones de producto.

Solución de los conflictos.

Estados Unidos dice que el procedimiento para la solución de disputas del GATT es lento e inseguro, por lo que dicho país, y también la CE, se han otorgado el derecho de resolver unilateralmente los conflictos en los que se ven implicados. Se trataría de establecer un sistema eficaz para que tales problemas fueran resueltos por una instancia plurinacional.

Ganadores: Todos los países subdesarrollados y muchos industriales, sujetos hoy a presiones bilaterales de Estados Unidos.

Perdedores: Estados Unidos, que se resiste a renunciar a la Sección 301 de su Trade Act.

La Organización de Comercio Multilateral.

La Ronda Uruguay estaba destinada a conseguir lo que debía haberse alcanzado en 1947, cuando el GATT fue creado: una organización del comercio multilateral (OCM), con mayor autoridad que la que el mismo GATT tiene en la actualidad. Tal organización debería incluir el comercio de manufacturas, de productos agrícolas, de textiles, así como, ahora, de servicios. También sería competente en la gestión de todo lo que se había conseguido en la Ronda Tokio en materia de subvenciones, de dumping y de compras gubernamentales.

Ganadores: Todos los que defienden la solución multilateral de los conflictos comerciales.

Perdedores: Estados Unidos y todos aquellos países a quienes les preocupa la pérdida de soberanía, toda vez que la OCM supondría la cesión a ésta de algunos poderes de decisión nacionales.

Subvenciones, dumping y compras gubernamentales.

Son cuestiones conflictivas por su propia naturaleza. Pero el caso es que ejercen una influencia cada vez mayor en el comercio internacional. Son materia de "códigos" especiales supervisados por el GATT, aunque sólo una minoría de los países de éste los ha firmado. Los que lo han hecho desean que los demás lo hagan también y que se sometan a las correspondientes obligaciones.

Ganadores: Los países subdesarrollados que apenas pueden hacer uso de subvenciones y que son con frecuencia víctimas de dumping. Estados Unidos y la CE, que querrían que nuevos países se sometieran a la disciplina de los "códigos".

Perdedores: Estados Unidos, que vería erosionados sus poderes soberanos. Los países en vías de desarrollo, que no se sienten obligados por las reglamentaciones existentes. La CE, que utiliza profusamente las subvenciones y cuyas compras gubernamentales constituyen un gran mercado, codiciado por Estados Unidos.

GATT: ¿Qué pasará ahora en Ginebra?

(Frances Williams, en "Financial Times").

La largo tiempo durmiente Ronda Uruguay de negociaciones comerciales se pondrá nuevamente en marcha en Ginebra dentro de un par de días, cuando los negociadores de la llamada Cuadrilateral, o "Quad" -Estados Unidos, CE, Japón y Canadá- den cuenta a sus interlocutores del GATT del acuerdo a que llegaron en Tokio sobre reducción de los aranceles aduaneros de una serie de productos.

Esta será la señal que han estado esperando desde Enero los más de 100 países que toman parte en la Ronda, paralizada por la falta de acuerdo entre Estados Unidos y la CE sobre lo que se ha llamado "marked access" o, lo que es lo mismo, sobre recortes de los derechos de aduana. Ahora, los negociadores dispondrán de cinco meses para concluir la complejísima misión de poner punto final a la Ronda. Ese es el tiempo que queda hasta el 15 de Diciembre, fecha en que vence la autorización dada por el Congreso norteamericano a su Administración para llevar a cabo tal tarea.

Esta será la cuarta fecha límite que los negociadores se habrán fijado para completar su labor desde que la Ronda se puso en marcha en 1986. Los participantes en ella esperan que tal fecha será la definitiva.

Los problemas clave que quedan por resolver son los siguientes:

Aranceles. El acuerdo a que llegaron los representantes de la "Quad" han de ser ahora aceptados por los 111 países signatarios del Acuerdo General, o GATT. Esto es así porque según el principio de nación más favorecida cualquier concesión que se hagan dos o más países debe hacerse extensiva a todos los demás.

Los países en vías de desarrollo pueden pensar que los Estados Unidos no han hecho lo suficiente por reducir sus elevados aranceles sobre productos textiles. Por su parte, Washington y la CE insisten para que los países más pobres abran más su mercados a las importaciones.

La eliminación de los derechos sobre el acero está condicionada a la conclusión de un Acuerdo Siderúrgico Multilateral que prohibiría las subvenciones a esta industria. Sin embargo, las negociaciones sobre tal acuerdo, en las que participan 30 países, apenas han avanzado, por lo que se hace difícil prever una conclusión feliz de las mismas, por lo menos mientras se mantengan los aranceles penalizadores que Estados Unidos impuso recientemente a las importaciones de acero de diversas procedencias.

Agricultura. El acuerdo de "Quad" no incluyó a los productos agrícolas. Las negociaciones sobre éstos prometen ser borrascosas. Japón y Corea se niegan a levantar la prohibición que tienen establecida de importar arroz. Estados Unidos, por su parte, junto con los 13 países exportadores de productos agrarios del llamado "Cairns Group", quieren poder disponer de un mayor acceso a los mercados de la CE. Los productores de plátanos de Iberoamérica han amenazado con vetar cualquier acuerdo si la CE no cambia su régimen de importación del citado producto, régimen que juzgan discriminatorio.

Mientras tanto, Francia ha mantenido su fuerte oposición al arreglo a que llegaron Estados Unidos y la CE sobre reducción de subvenciones a las exportaciones agrarias y cuyo contenido debería ser parte integrante del acuerdo global.

Servicios. Los países de la Cuadrilateral no consiguieron ponerse de acuerdo sobre la apertura de los mercados para los servicios, aunque en Ginebra se dice que se han hecho progresos en esta materia, susceptibles de llevar a conclusiones positivas. En materia de servicios financieros, Estados Unidos y la CE querrán más concesiones por parte de Japón y otros países asiáticos. En cuanto a telecomunicaciones, el acuerdo de la "Quad" parece haber abierto el camino para unas fructíferas negociaciones liberalizadoras. De todos modos, los obstáculos han de seguir siendo considerables en este terreno, lo mismo que en el del transporte marítimo, por la falta de entendimiento entre EU y la CE.

Normas de actuación e institucionales. Los negociadores deberán completar el código de normas conocido con el nombre de "Final Act", redactado por Arthur Dunkel, el predecesor de Peter Sutherland, actual Director General del GATT.

El borrador de dicho texto llena 400 páginas, comprende 15 áreas distintas e incorpora 26 acuerdos independientes. Se trata, pues, de un trabajo complejo, y a pesar de las advertencias de que cualquier alteración del contenido presente desequilibraría el conjunto, Estados Unidos está decidido a introducir enmiendas en los capítulos del antidumping y de las subvenciones, así como de los textiles, propiedad intelectual, standards medio-ambientales y creación de una Organización del Comercio Multilateral fuerte.

A juicio de los representantes de numerosos países, tanto ricos como pobres, el mayor obstáculo puede ser la insistencia de Estados Unidos en la primacía de sus leyes comerciales internas sobre los acuerdos multilaterales, en especial por lo que se refiere a la utilización de eventuales sanciones unilaterales contra los que practican un comercio que dicho país considera ilícito ("unfair").

Arthur Dunkel, que cuenta con una experiencia de 20 años en materia de negociaciones comerciales, tiene sus propias ideas. "No olviden nunca", decía recientemente, "que la firma del Tratado de Roma se retrasó cuatro horas por culpa de los plátanos".

Del GATT a la Organización del Comercio Multilateral.

(Reginald Dale, en "Herald Tribune").

El comercio mundial necesita un nuevo órgano director. Es decir, tal vez no uno completamente nuevo. Bastaría con acondicionar el que ya existe, darle una nueva imagen y promoverlo. Después de esto podría encargársele una mayor vigilancia, dotándole para ello de un conjunto de medios adecuados y poderosos.

Esto es exactamente lo que puede ocurrir si Estados Unidos y sus interlocutores comerciales consiguen finalmente poner fin a la vieja disputa sobre los poderes del GATT, la entidad que durante 45 años ha actuado de guardián del sistema de comercio mundial. Es importante que las discusiones acaben.

En un momento en que la Ronda Uruguay de negociaciones comerciales multilaterales entra en la que toda persona juiciosa debe fervientemente esperar sea la fase final, dicho problema no puede ser aplazado una vez más. El Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio, de la forma en que ahora existe y funciona, no tiene la autoridad que se necesita para hacer cumplir las partes esenciales de la Ronda que son los intercambios de servicios y la protección global de la propiedad intelectual, áreas en las que los negociadores están pisando terrenos hasta ahora desconocidos.

Si bien el GATT ha realizado durante cuatro décadas una valiosísima labor de custodia de los principios que regulan el comercio de mercancías, lo cierto es que no constituye aún más que un arreglo contractual provisional. Cuando se crearon las instituciones internacionales de la postguerra, un Washington entonces todopoderoso se negó a aceptar una posible Organización del Comercio Internacional, la cual había de tener una constitución equivalente a la del Fondo Monetario y a la del Banco Mundial. El Congreso de Estados Unidos dejó claro entonces que nunca aceptaría el recorte de la autonomía de que dispone para la adopción y cumplimentación de las normas que regulan esta materia.

Casi medio siglo después, y por iniciativa de la Comunidad Europea y de Canadá, la OCI trata de salir de su tumba, sólo que ahora se llamaría OCM, es decir, Organización del Comercio Multilateral. Y si bien hay un amplio consenso en que debería formar parte del paquete final que resulte de la Ronda Uruguay, Washington, una vez más, opone al proyecto serias reservas. Las

autoridades norteamericanas aseguran que no tienen nada contra la idea como tal, pero dicen también que no podrían aceptar un acuerdo sobre la Ronda Uruguay si éste incorporara las propuestas detalladas de una OCM que aparecen en el borrador actual.

Algunas de las objeciones de Washington son razonables. Por ejemplo, el plan, en su estado presente, permitiría en principio que los países en vías de desarrollo consiguieran cambios de las normas comerciales a través del voto mayoritario, incluso contra el parecer de los países con un mayor volumen de comercio. El plan, además, supondría unas mayores facilidades para eludir las partes del acuerdo que un país considerara menos convenientes.

Ahora bien, aunque los defectos actuales del plan han de ser corregidos, no debería permitirse que Washington se saliera con la suya e impidiera la creación de la OCM. Por supuesto, debe contarse con la oposición del Congreso norteamericano. Uno de los objetivos de la Comunidad Europea al propugnar la resurrección de la OCM fue precisamente -y acertadamente- intentar restringir las actuaciones unilaterales del Congreso como juez de conflictos comerciales.

Resulta esperanzador ver que la Administración norteamericana parece mostrarse cada día más dispuesta a someterse a normas internacionales en esta materia, aunque no hasta el punto de complacer todos los deseos de los demás países. Sea como fuere, es en la resolución de las disputas comerciales que se originen donde el papel de la OCM podría resultar más eficaz.

Los nuevos mecanismos legales previstos para la OCM, en efecto, harían mucho más difícil la violación de la disciplina internacional de lo que es el caso ahora con el GATT. Las normas correctoras serían mucho más automáticas y más severas, y existiría un procedimiento de apelación adecuado.

En general, puede esperarse que una mayor autoridad y competencia del organismo encargado de supervisar el funcionamiento del sistema de comercio internacional le conferiría a éste una mayor entidad y una superior consideración en los escenarios mundiales. Con una OCM eficaz podríamos tal vez haber evitado los lamentables retrasos que han hecho que la Ronda Uruguay no haya concluido aún sus trabajos tres años después de haber vencido la fecha límite inicialmente prevista.

Paralelamente, si la liberalización comercial debe reconciliarse con la creciente oposición de los ecologistas, es importante que las decisiones comerciales sean adoptadas más abiertamente. Les es demasiado fácil ahora a los defensores del medio ambiente y a los proteccionistas criticar la atmósfera de secretismo en la que el GATT tiende a operar. En el clima político actual, en Estados Unidos y en todas partes, el nuevo organismo rector deberá estar cada día más dispuesto y en mejores condiciones de eludir y desactivar los ataques ecologistas.

En defensa del comercio dirigido.

*El artículo que se ofrece a continuación, de Michael Prowse, apareció publicado en **Financial Times** de 25 de Junio.*

Se solía decir que no hay nada cierto fuera de la muerte y de los impuestos. Los burócratas japoneses añadirían probablemente una tercera certeza a dicha lista: las demandas de Estados Unidos sobre reducción de las barreras comerciales de Japón.

Cualesquiera que sean las características del nuevo gobierno japonés, puede estar éste seguro que deberá contar con la incesante presión de la administración Clinton, y esto no sólo para que respete y cumpla los convenios existentes sino también para que aumente las importaciones de determinadas categorías de productos.

La determinación de Washington para obligar a Japón a que cambie su manera de proceder se ve reflejada no sólo en los discursos de las autoridades sino también en la evolución revisionista del pensamiento de algunos "think tanks" norteamericanos. Así, en un libro sobre las relaciones USA-Japón que acaba de ver la luz⁽¹⁾ Fred Bergsten y Marcus Noland, del Institute for International Economics, se incorporan a la corriente que defiende el comercio dirigido ("managed trade"), argumentando que hace falta una resurrección de las actitudes energéticas si se quiere conseguir que los norteamericanos tengan acceso al mercado japonés de muchos productos.

Según Bergsten y Noland, las barreras comerciales japonesas suponen la reducción de las exportaciones norteamericanas por un valor de 18 m. m. de dólares, aproximadamente.

Se trata de una **volte face** para Bergsten, director del citado Instituto, que propugnó una política comercial liberal a lo largo de todos los años 80. Hace unos pocos años, en aras del equilibrio intelectual, invitó a Laura Tyson, entonces profesora de la Universidad de Berkeley, para que escribiera un libro sobre el comercio dirigido. Ahora Bergsten propaga las tesis de Tyson. Noland, por su parte, ha dejado el Instituto para trabajar con la profesora en el Consejo de Asesores Económicos de Clinton.

Bergsten y Noland aseguran que continúan siendo librecambistas de corazón. Lo que a ellos más les gusta es identificar obstáculos al comercio y pedir su eliminación. Pero -añaden- las prácticas restrictivas están con frecuencia tan arraigadas y son tan opacas que eso es impracticable.

"Cuando esto ocurre, Estados Unidos debe elegir. Puede intentar convencer a Japón (a través de actuaciones gubernamentales o de cambios en los comportamientos de las empresas japonesas) para que admita a una o dos firmas norteamericanas en un determinado cartel (la "estrategia de la cooptación"), o puede pretender una expansión voluntaria de las importaciones que aprovecharía a un mayor número de firmas de fuera", escriben Bergsten y Noland.

(1) "Reconcilable Differences? US-Japan Economic Conflict", por Fred Bergsten y Marcus Noland. Institute for International Economics.

La cooptación de firmas norteamericanas en un cartel equivale a admitir la derrota. Sólo puede justificarse por razones políticas. Como reconocen Bergsten y Noland, esa solución tendría repercusiones adversas toda vez que en cuanto las empresas norteamericanas obtuvieran beneficios monopolísticos en los mercados japoneses perderían interés en la liberalización comercial.

La expansión voluntaria de las importaciones ("voluntary import expansion orders-VIEs) equivale al establecimiento de cuotas cuantitativas de participación en los mercados, medida apoyada por la administración Clinton, según parece. Al igual que lo que ocurrió con el tristemente famoso acuerdo sobre los semiconductores, se pediría a los burócratas japoneses que reservaran una porción de su mercado para empresas extranjeras.

No hay procedimiento racional alguno para calcular el volumen de las participaciones.

Los autores afirman que tales acuerdos son sólo una solución de recambio, pero los recomiendan, por ejemplo, en el caso de los superordenadores y en el de las fibras ópticas. Esta bendición explícita del comercio dirigido por parte de una institución respetada, de orientación centrista, constituye un auténtico espaldarazo para la administración Clinton, la cual puede ahora decir que sus políticas reflejan el sentimiento de los universitarios norteamericanos.

Con todo, la mayor parte del análisis de Bergsten y Noland apenas justifica sus propias conclusiones. Los autores empiezan su estudio señalando que el comercio bilateral de Estados Unidos con Japón ha aumentado muy poco en los últimos años. En cualquier caso, lo más significativo en este contexto es el excedente global de 130 m. m. de dólares de la balanza por cuenta corriente de Japón, y este excedente puede ser atacado mejor con instrumentos macroeconómicos tales como la política fiscal y la apreciación del tipo de cambio.

Los autores sostienen con razón que Estados Unidos y Japón tienden a converger, económicamente hablando (dando a entender que van siendo más iguales, y no lo contrario), y que las barreras comerciales de Japón se redujeron substancialmente en la pasada década. También subrayan los autores que las empresas norteamericanas han empezado a poner orden en sus casas, y que la pérdida de competitividad de Estados Unidos es en buena medida un reflejo de fallos internos tales como la baja tasa de ahorro y las deficiencias en materia de educación y de formación profesional.

Ahora bien, si Japón está cambiando ya, ¿por qué arrojar la toalla en materia de libre comercio? Con una administración Clinton inclinada a favor de un comercio con Japón burocráticamente dirigido, ¿no debería el Institute for International Economics indicar los argumentos clásicos a favor de un comercio multilateral convenientemente reglamentado?

Bergsten, sin duda, es sensible ante tales argumentos, hasta el punto de que dice haberse sentido incómodo escribiendo el libro. No hubiera sido nada extraño que terminara su razonamiento condenando incluso una versión limitada de comercio dirigido.

Lo que le hizo cambiar sus puntos de vista -dice- fue el análisis detallado de sectores concretos de la producción de Japón. Bergsten y Noland examinaron el conjunto de la actividad económica de dicho país, desde la agricultura hasta los automóviles, pasando por los ordenadores y los servicios financieros. En prácticamente todos los casos descubrieron una profusión grande de barreras, a veces de una sutilidad extrema. El libro, comenta Bergsten, "es la denuncia de un sistema cerrado y exclusivista ("closed, exclusionary system")".

Algunas pruebas de ello aparecen en la misma obra. El ratio de penetración de las importaciones en la industria japonesa es inferior al 5 por ciento, frente a más del 15 por ciento en Alemania y en Estados Unidos. El extraordinariamente bajo nivel de la inversión directa extranjera en Japón se ve reflejado en el minúsculo 1 por ciento de la participación de las empresas extranjeras en el total de las ventas del mercado interior, frente al 10 por ciento en Estados Unidos y al 18 por ciento en Alemania.

Nadie discute que Japón debería tomar medidas para abrir sus mercados. Lo que se trata de saber es qué medios habrían de utilizarse para ello. Bergsten se ha incorporado al campo de los que estiman que las restricciones de Japón son tan escandalosas que deben intentarse todos los medios posibles para su eliminación, incluidos los no ortodoxos. También cree Bergsten que la "gaiatsu" -la presión intensa del exterior- es la única manera de acelerar los cambios, los cuales, en último término, aprovecharán a los propios japoneses.

Al igual que la actuación de la administración Clinton, el libro podría tener repercusiones importantes. La presión ejercida sobre Japón puede conducir a resultados espléndidos. Con un poco de suerte, las VIEs podrían conducir rápidamente a un comercio realmente libre, de lo que saldrían beneficiados todos los participantes. Ahora bien, al concentrar la atención en el impacto a corto plazo de las medidas que se adopten sobre Japón, Bergsten y Noland no valoran suficientemente los riesgos a largo plazo que supone la intervención del Estado en cuestiones comerciales. Las VIEs podrían proliferar de la misma manera que lo hicieron las limitaciones voluntarias de las exportaciones en los años 80, con el consiguiente y progresivo deterioro del sistema de comercio global.

Dado que, según el propio análisis de Bergsten y Noland, no está en juego ningún interés económico vital de Estados Unidos, no queda claro que merezca la pena arriesgarse hasta tal extremo. ¿Por qué no tener más paciencia? ¿Por qué no buscar remedios en el marco de los mecanismos multilaterales existentes, tales como el GATT? ¿Por qué no confiar en que el sentido común de los consumidores japoneses jóvenes forzará el cambio?

Elogio del comercio libre.

El artículo que sigue apareció publicado en Newsweek de 12 de Julio. Su autor es Marc Levinson.

Si prestan atención -dijo en su momento el candidato presidencial Ross Perot- podrán oír el sonido de la aspiradora que absorbe y se lleva a Méjico los empleos de Estados Unidos. Advirtiendo que 800.000 puestos de trabajo alemanes podrían ser perdidos en beneficio de otros países, Tyll Nacker, presidente de la Asociación de Industrias Alemanas, se expresa así: "Debemos conseguir que nuestras industrias vuelvan a ser competitivas si no queremos descender a segunda división". Un diputado conservador británico, Spencer Batiste, participa del mismo sentimiento: "Fatalmente, los países con unos costes laborales menores se quedarán con los mejores puestos de trabajo".

A medida que las economías del mundo industrial desaceleran su paso, crecen y se agrían las acusaciones contra la competencia exterior. En los rascacielos de las grandes ciudades y en los cafés de las pequeñas poblaciones, de Oshkosh a Oberdorf y a Oldham, voces y más voces claman y condenan el hecho de que las empresas se trasladen a Méjico y a China y que las importaciones que estos países envían destruyan nuestras industrias locales, nuestros puestos de trabajo y nuestras comunidades. Incluso los japoneses, temerosos de la recesión, se muestran preocupados por la amenaza de la competencia a bajo coste de Corea del Sur y del Sudeste asiático.

Conscientes de estas preocupaciones, los líderes de los grandes países se están esforzando por conseguir un nuevo tratado comercial global, y esto bajo los auspicios del GATT, que preside el sistema de libre comercio que sin duda más ha hecho por proporcionar al mundo industrial la prosperidad que alcanzó en la etapa de la postguerra.

Todos los esfuerzos que se hagan en tal sentido estarán justificados, teniendo especialmente en cuenta la popularidad que está adquiriendo el nuevo evangelio comercial que predica que la apertura de un país al comercio internacional favorece al mundo pero le perjudica a él. Los misioneros de estos nuevos principios son ejecutivos y agricultores que desean que los gobiernos les protejan contra las presiones competitivas que reciben sus empresas y sus producciones; sindicatos que ven como se socava su poder negociador, y ecologistas que establecen una relación entre comercio y deterioro del ecosistema.

Los puntos de vista de todos ellos han ganado mucho terreno, y en ningún lugar más que en Estados Unidos. En una encuesta llevada a cabo por Newsweek, casi cuatro de cada cinco de los norteamericanos que contestaron a lo que se les preguntaba estuvieron de acuerdo en que las importaciones son por lo menos en parte responsables del lento crecimiento de su país. En un popular debate, Robert Lawrence, economista de Harvard, hizo notar que "pensamos que las exportaciones son buenas y las importaciones malas". La semana pasada, algunos opositores norteamericanos de la libertad de comercio consiguieron que un juez federal de Washington paralizara ("to block") el proyecto de Tratado de Libre Comercio entre Méjico y Estados Unidos con el discutible argumento de que perjudicará al medio ambiente. Esto es también lo que ocurre con el partido de los Verdes en Alemania, que intenta paralizar el Tratado de Maastricht sobre integración europea apelando al Tribunal Constitucional de dicho país.

La reacción popular contra el libre comercio en Estados Unidos es importante porque durante una gran parte del período de la postguerra este país fue el campeón de la libertad comercial. A través del ejemplo, Norteamérica consiguió que Europa, Japón y países en vías de desarrollo siguieran la misma línea. Fue fácil entonces encontrar razones estratégicas en la lucha contra el comunismo. Ahora que la guerra fría ha sido ganada, el argumento principal, y prácticamente único, ha de ser el económico. Este argumento proclama que la libertad de comercio es positiva para la economía de los distintos países. Pero en un mundo rico con dificultades crecientes, tal argumento no es siempre bien aceptado ni resulta siempre convincente. Pero, ojo, no se fíen de los que, de nuevo, predicán el proteccionismo. La libertad de comercio es realmente buena para todos.

Puede que esto no resulte evidente si se leen los titulares de la prensa, los cuales subrayan las quejas de los siderúrgicos que atribuyen sus males a las importaciones más que a la mala gestión de sus propias empresas o a las menores necesidades modernas de productos de acero.

A pesar de algunos notables desequilibrios comerciales bilaterales como el de Estados Unidos y Europa con Japón (debidos en buena parte a la persistencia de barreras, oficiales o no, que han resistido su desmantelamiento), el panorama comercial global es todo menos desastroso. Si se cuentan bienes y servicios -lo que raramente hacen los múltiples proteccionistas, aunque en nuestros días da una mejor idea del comercio total de un país- el déficit para los países industrializados fue sólo de 39 m.m. de dólares el pasado año, lo que resulta relativamente insignificante en una economía colectiva de 20 billones de dólares.

Es evidentemente cierto que las importaciones y la competencia extranjera han destruido muchos puestos de trabajo en los países industrializados. Los temores de los trabajadores no son irracionales. Muchos trabajadores que han sido desplazados -bien por el comercio bien por otras causas, como la automatización- encontrarán nuevos empleos inicialmente peor pagados, con prestaciones sociales menos generosas, y conservarán indefinidamente un sentimiento de vulnerabilidad. Tampoco los temores de los sindicatos son irracionales. Los líderes sindicales deben responder a los miembros que temen que sus empleos están en peligro, no a los miembros potenciales de mañana. Esta es la razón de que los sindicatos alemanes se opongan a la exportación de puestos de trabajo a países que ofrecen menor protección social, salarios inferiores y unas largas jornadas laborales. Es por esto por lo que los sindicatos agrícolas de Francia y de Japón desean un compás de espera en la liberalización comercial internacional. Este es asimismo el motivo de que, en Estados Unidos, la organización United Auto Workers dirija el combate contra el Area de Libre Comercio de América del Norte, a pesar de que el economista Edward Leamer, de UCLA, asegure que el pacto conduciría a una mayor exportación de automóviles.

Aunque ello desagrade a los directamente afectados, la desaparición de puestos de trabajo no es mala para una economía. El mismo cambio económico que elimina viejos empleos crea millones de otros nuevos. Puede que éstos no sean tan visibles como los de las plantas siderúrgicas y los de las fábricas de automóviles, pero esto no los hace menos importantes. Piensen en los hombres y mujeres que trabajan para Michael Arlen, un californiano de 39 años. El pasado año, la agencia de publicidad de Arlen en Los Angeles estaba a punto de cerrar. A éste, desesperado, se le ocurrió buscar contratos en Asia y encontró oro. Hoy, su compañía, con 10 empleados, se ocupa de la publicidad en Estados Unidos de varias firmas de electrónica de Japón y Taiwan. La facturación aumenta y Arlen deberá tener que ampliar pronto. "Los intercambios con el exterior han salvado a nuestra firma", dice pura y simplemente.

La economía internacional puede a veces resultar amable incluso para sectores que, en principio, están siendo devastados por la competencia exterior. Johnstons of Elgin es una firma escocesa que fabrica artículos de lana desde hace cerca de 200 años. En un sector que ha estado perdiendo 25.000 puestos de trabajo al año desde 1989 a causa de la competencia de los países de bajos costes asiáticos, Johnstons ha podido incrementar su plantilla de 280 a 350 trabajadores en los últimos cuatro años. "Es un faro que brilla en medio de la oscuridad", dice un experto de la industria textil. Las ventas de la compañía alcanzaron los 16 m. de dólares el año pasado, frente a 10 m. cuatro años atrás. Todo ese aumento procedió de las exportaciones de cashimiras y lanas finas. Las exportaciones suponen en el presente el 70 por ciento de las ventas de Johnstons.

Son muchas las empresas de servicios con nombres desconocidos que animan hoy el comercio internacional. Vean si no a Jacques Bergaud, que dirige un estudio fotográfico en París y que cuenta entre sus clientes a casas como Vogue, a publicaciones japonesas y a firmas como la Benetton italiana. "En 1990 el negocio empezó a ser más y más internacional", dice Bergaud.

"Tenía un exceso de trabajo y decidí ampliar. Francia no es precisamente un paraíso para los servicios, por lo que pude encontrar un espacio ofreciendo un "paquete" de servicios "a l'américaine". Lo que Bergaud hizo fue transformar un garage Renault que nadie quería en una empresa verticalmente integrada dedicada a la producción y comercio de fotografías sobre moda llamada Pin Up. Lo que ofrece en realidad son estudios, técnicos, laboratorios de revelado, talleres gráficos, un restaurante, una piscina y estudios móviles (los autobuses pueden incluso repostar en los viejos depósitos de carburante del garage). Bergaud da trabajo ahora a 23 personas y tiene un volumen de negocio de 5 millones de dólares, el 80 por ciento del cual se realiza fuera de Francia.

El debate político, naturalmente, se concentra principalmente en el empleo generado directamente por el comercio exterior. Sin embargo, el beneficio real de éste y de la inversión exterior procede de las menos visibles maneras cómo uno y otra influyen en la mejora de la economía. Como dice sucintamente el economista Gene Grossman, de Princeton, "lo fantástico del comercio es la importación, no la exportación" ¿Por qué? Porque la mayor competencia obliga a las firmas a ser más productivas. Esta desesperada necesidad de mejorar la productividad dinamiza el conjunto de la economía. Entre sus repercusiones figuran las siguientes:

- **Menor inflación.** ¿Cuándo oyó usted por última vez que un político despotricara contra la subida de los precios? Esto solía ocurrir con frecuencia, tanto en Europa como en Estados Unidos. Ahora es el mercado el que soluciona la cuestión. La rápida disponibilidad de importaciones ha disminuido el poder de las empresas para elevar los precios de sus productos. Naturalmente, esto va en contra de los beneficios de aquéllas, por lo menos a corto plazo. Pero unos beneficios más ajustados obligan a una mayor eficacia, lo que explica que las empresas se resistan a los aumentos salariales, abandonen la producción de lo que les sale mal y encuentren maneras mejores de hacer lo que les sale bien. Mercedes Benz, por ejemplo, ha reorganizado su estructura para producir sólo en los 80 centros en los que obtiene beneficios. Estas cosas explican por qué los precios de los automóviles Mercedes y de todo tipo de coches y de maquinaria han estado subiendo mucho menos que la tasa de inflación global y por qué los ordenadores y los aparatos de televisión han ido siendo más baratos. Son los servicios protegidos de la competencia exterior los que han activado la inflación.

- **Mejores compras.** El crecimiento de las importaciones ha sido una bendición para los consumidores y ha proporcionado las primeras materias de las cadenas de supermercados y grandes almacenes que se han apoderado de la distribución. Y no presten atención a los que pretenden que el comercio exterior beneficia a los sectores de población más "educados" y perjudica a las clases trabajadoras. Son las familias de rentas más bajas las que resultan más perjudicadas por las restricciones comerciales, toda vez que son éstas las que gastan una mayor proporción de sus ventas en los almacenes. Los contingentes y los elevados aranceles que incrementan los precios de las importaciones con el fin de proteger el empleo de los confeccionistas norteamericanos apenas preocupan a los residentes en barrios elegantes como Beverly Hills. En cambio, resultan muy gravosos para los bolsillos de los habitantes de Watts, uno de los barrios degradados de Los Angeles.

Los obstáculos ocultos al comercio exterior -tales como los que existen en Japón- todavía resultan más perjudiciales para los consumidores. Un reciente estudio realizado para el Institute for International Economics, de Washington, por los economistas japoneses Yoko Sazanami y Shujiro Urata, muestra que mientras el arancel oficial japonés para la ropa confeccionada era sólo del 10 por ciento, lo que en realidad se había de pagar a la importación elevaba en un 187 por ciento el precio de los artículos. Los precios del pan y del arroz, productos que no tienen arancel

de aduanas, son tres y siete veces mayores, respectivamente, de lo que serían si no existieran las barreras que frenan la importación.

- **Mayor inversión.** Alrededor de 775.000 trabajadores industriales de Gran Bretaña trabajan ahora en subsidiarias locales de empresas extranjeras. Firms japonesas invirtieron 21 m.m. de dólares en dicho país en los 5 años anteriores a 1993, y empresas de propiedad japonesa emplean en él a 41.000 trabajadores. Pero los beneficios que se obtienen de todo ello van mucho más allá de estas cifras. "Los japoneses suponen sólo el 2 por ciento de la producción industrial del Reino Unido", dice Duncan Mackenzie, economista de Confederación de la Industria Británica. "Ahora bien, teniendo en cuenta que trabajan muy próximos a sus proveedores, el resultado ha sido una elevación general de la capacidad técnica".

No hay mejor ejemplo de esto que el de la planta para la construcción de automóviles Nissan, en Sunderland, que este año exportará el 88 por ciento de los vehículos que fabrica. La planta proporciona 3.000 empleos en una zona carente de puestos de trabajo en el noreste de Gran Bretaña, y otros 4.500 indirectos. Garel Rhys, profesor de economía de la industria automovilística en la Universidad de Cardiff, dice que la fábrica ha permitido conservar una apreciable cantidad de mano de obra capacitada, ha renovado la formación de muchos trabajadores británicos de forma que pueden seguir figurando entre los más productivos de Europa y "ha enseñado realmente al sector componentes lo que se necesita en términos de precios y calidad". En realidad, según Rhys, los japoneses han salvado a la industria automovilística británica. "Mi impresión es que si los japoneses no hubieran venido al Reino Unido, Ford y General Motors habrían ido disminuyendo sus actividades en este país hasta reducirlas del todo a últimos de siglo".

- **Mejor utilización del capital.** ¿Qué fue de la escasez de capital que, en la década de los 90, iba a incrementar los tipos de interés hasta límites nunca vistos? Ocurrió que nunca se produjo, y esto porque la presión del mercado monetario global ha obligado a las empresas a utilizar el capital más cuidadosamente. General Motors e IBM constituyen ejemplos de libros de texto de como la prodigalidad de la inversión puede perjudicar a los negocios. General Motors tiró el dinero en su altamente automatizada planta Saturn en los años 80, en vez de utilizar el espacio sobrante de que disponía en otras fábricas. El caso es que la aventura puede no producir jamás rendimientos con los que pagar los 5 m.m. de dólares que se gastaron en ella. El gran gasto de IBM en plantas y equipo no evitó el desastre en los años 90. La nueva frugalidad lleva a las compañías a sacar el máximo provecho de la gente y de las fábricas de que disponen, una razón esencial que explica por qué la productividad ha estado subiendo acusadamente.

- **Mejor gobierno.** La internacionalización eleva drásticamente las penalizaciones por una gestión errónea de la economía. Si la política de los gobiernos hace que la inversión sea inatractiva, los inversores tienen muchas opciones en otras partes. Esta es la razón de que, al revés de lo que ocurría en otras etapas de lento crecimiento, ninguno de los líderes que recientemente se reunieron en Tokio propusiera una mayor inflación o un aumento del déficit para estimular la expansión. "La política fiscal no puede ser el brazo promotor del gobierno", dice Henry Kaufman, el economista de Nueva York. "Esto es aceptado hoy por todos los grandes países".

¿Es el comercio exterior malo para el nivel de vida de los países industrializados, como pretende el nuevo evangelio proteccionista? Sin duda, el comercio ha obligado a abandonar la producción masiva de aquellos productos que no pueden resistir la competencia de los mismos productos importados a menor precio, lo que ha llevado a la fabricación de artículos más

sofisticados, de diseños específicos y de ciclos de vida cortos. Este cambio ha perjudicado y perjudica a los trabajadores menos cualificados. Ahí hay, evidentemente, un problema. Ahora bien, la elevación de las barreras protectoras es el más ineficaz de los remedios posibles, puesto que equivale a castigar a las partes más competitivas de una economía para preservar los puestos de trabajo de los sectores más anticuados.

El fasto inútil de las reuniones de los Siete Grandes.

(Reginal Dale, en Herald Tribune).

Un monstruoso fraude se va a perpetrar en Tokio a lo largo de los tres próximos días. Con la colaboración y la bendición de varios centenares de periodistas, un puñado de líderes mundiales conspirarán para crear la impresión de que está teniendo lugar un acontecimiento de primera importancia, de que el llamado Grupo de los Siete grandes países industriales va a ocuparse con éxito de la mejor manera de arreglar los problemas de la convulsionada economía mundial.

Los siete líderes reunidos en Tokio estarían encantados de que las cosas fueran así. Pero no hay prueba alguna de que estos encuentros hayan tenido efecto benéfico substancial alguno sobre la economía mundial en años recientes, y la verdad es que normalmente no han conseguido sacar adelante nada de lo que se habían propuesto.

Desgraciadamente, ninguno de los líderes tiene la valentía política de pedir la revisión del sistema de relaciones que lleva a estos encuentros y de sugerir que mientras tal revisión no se haga efectiva lo mejor es quedarse en casa.

De vez en cuando aparecerá un país que se queje de que estos encuentros anuales -de los que el de este año es el número 19- han alcanzado unas proporciones excesivas por lo que se refiere a la burocracia que los acompaña, a los largos y oscuros comunicados, a la pompa innecesaria. Pero cuando a tal país le llega la hora de ser el anfitrión no puede resistir la tentación de emular a sus predecesores en magnificencia y esplendor.

Todos los participantes tienen interés en conservar tales apariencias de poder neo-colonial. Es sabido que los festejos que tienen lugar con ocasión de esas cumbres hacen que los políticos se sientan importantes y amados. En cualquier caso, mucho más que cuando están en sus propios países. En realidad, cuando peor han gobernado sus países más parecen sentir la necesidad de intentar gobernar el mundo.

Los líderes de Italia y Canadá, que tanto tuvieron que luchar para formar parte del grupo, apenas podrán quejarse pues bastante hacen con poderse sentar en la mesa. Y para Gran Bretaña y Francia, las reuniones en la cumbre les sirven para poder mostrar que todavía se encuentran en primera fila, aún sabiendo que es el G3 -el grupo constituido por Estados Unidos, Japón y Alemania- el que realmente cuenta en lo económico. (En lo político-militar, Francia y Gran Bretaña ocupan los puestos de Japón y Alemania como interlocutores de Washington).

Pero las reuniones en la cumbre también sirven para complacer y dar relieve a los periodistas, quienes pronto gustaron de saborear las reuniones de nivel internacional, juntándose todos los veranos con colegas de todo el mundo en lugares tales como París, Tokio y Venecia. Para justificar sus viajes, y sus gastos, deben obligatoriamente mantener la ficción de que se trata de eventos de gran trascendencia que han de ser presenciados y valorados "in situ".

Cuando Valéry Giscard d'Estaing convocó la primera reunión privada, de cinco países, en Rambouillet, en las proximidades de París, en 1975, no había ni siquiera un centro de prensa. Los reporteros se reunían en el café local.

Nada de todo esto tendría demasiada importancia si las reuniones en la cumbre consiguieran realmente algo. Pero el caso es que incluso los tan celebrados esfuerzos del grupo por ayudar a Rusia han resultado de una efectividad escasa, puesto que no han conseguido proporcionar lo que Rusia más necesita, que son inversiones privadas. Y por lo que a la economía mundial se refiere, ahí está. No se puede decir que sea un ejemplo de la habilidad del grupo.

Pero, sobre todo, en sus últimos encuentros, los políticos que concurren a las cumbres han destruido su propia credibilidad al prometer repetidamente el éxito de la Ronda Uruguay de negociaciones comerciales multilaterales sin que tales promesas se hayan cumplido. En un momento en que el mundo sufre tan obviamente las consecuencias de la falta de dirección, es particularmente frustrante contemplar unos líderes débiles que pretenden ser eficaces.

Por supuesto, existe la necesidad de la cooperación internacional para solucionar los problemas económicos y políticos, y existe probablemente también la necesidad de algo parecido al Grupo de los Siete. La cuestión es que las reuniones en la cumbre no funcionan. La mejor manera de hacer reaccionar a estos líderes tan complacientes sería que la prensa boicoteara la próxima reunión. No se puede esperar tanto, desde luego.

A falta de esto, los líderes pueden considerar la posibilidad de celebrar su próximo concilio por videoconferencia o, por lo menos, de volver a la fórmula sencilla y familiar de Giscard d'Estaing, lo que supondría que el encuentro se realizara en algún lugar remoto, sin centro de prensa. Hay muchos problemas que merecen la atención de los líderes. La supresión de la aparatosidad que contemplaremos estos días en Tokio ayudaría a resolverlos.

¿Destronamiento del Deutschemark?

*El artículo que sigue apareció publicado en **Financial Times** de 26-27 de Junio. Su autor es Martin Wolf.*

No se trata de un pretexto para entonar la Marsellesa, dice Jacques Delors, pero las recientes reducciones de los tipos de interés en Francia, Holanda y Bélgica, llevadas a cabo independientemente de cualquier distensión de la política monetaria por parte del Bundesbank, constituyeron, a juicio del presidente de la Comisión, un ejemplo reconfortante de cooperación europea. O, en cualquier caso, fueron sin duda una demostración de la debilidad del DM.

Por lo menos en teoría, no es una sorpresa que los tipos de interés a corto plazo en monedas estrechamente vinculadas al DM desciendan por debajo de los tipos alemanes. Dado que el mecanismo de cambios permite fluctuaciones en el interior de las bandas de hasta 2'25 puntos porcentuales, pueden producirse desviaciones de los tipos de interés a corto en respuesta a divergencias cíclicas, y esto aún en el caso de que no se lleve a cabo nunca un reajuste de las paridades.

Con todo, lo que está ocurriendo carece de precedentes. Los tipos de interés interbancarios a tres meses en florines holandeses han estado por debajo de los alemanes desde Enero de 1992. Recientemente, además, se han unido al florín el franco belga y, lo que es aún más significativo, el franco francés.

Por otra parte, el tipo de intervención oficial del Banco de Francia ha sido reducido ocho veces desde las elecciones parlamentarias de Marzo, hasta situarse un cuarto de punto porcentual por debajo del tipo de descuento del Bundesbank. Pese a ello, el DM sigue estando entre las monedas más débiles del sistema de cambios.

En estas circunstancias, no es ya ninguna fantasía referirse al franco francés como el ancla adjunta del SME. Ahora bien, ¿basta esto para llegar a la conclusión de que el DM podría dejar de ser del todo una ancla del Sistema?

La respuesta del Bundesbank sería, por supuesto, rotundamente negativa. Helmut Schlesinger felicitó recientemente a Francia por lo que había conseguido, pero añadiendo y subrayando que el Bundesbank había mantenido el DM estable durante 40 años y que pretendía seguir haciendo lo mismo en el futuro.

Schlesinger va a retirarse pronto, y su sucesor ya designado, Hans Tietmayer, tiene una visión más internacionalista de las cosas. Con todo, sabe perfectamente que su influencia como presidente del Bundesbank dependerá de la fortaleza del DM.

La impresión de los mercados a este respecto no tiene nada de apocalíptica. Los rendimientos de los bonos alemanes han aumentado desde Abril. Sin embargo, son más bien bajos si se proyectan en un contexto histórico. Entre las monedas del SME, sólo los bonos holandeses están por debajo de los alemanes. Fuera del Sistema, sólo dos monedas, el yen y el franco suizo, son contempladas como opciones mucho mejores, a largo plazo, que el DM.

El DM puede que no sea ya el rey indiscutible de las monedas de la Comunidad Europea, pero continúa siendo un co-regente. Los mercados no esperan que se deprecie a largo plazo frente a las otras monedas centrales europeas, ni tampoco, dramáticamente, frente al dólar norteamericano. Lo que prevén los mercados son nuevas reducciones graduales de los tipos de interés a corto en DM. Se espera que las monedas centrales del SME se deprecien frente al yen, al dólar, e incluso a la libra, a corto plazo, pero una baja sustancial a la larga sólo se producirá frente al yen, entre las principales monedas.

Las cosas, con todo, podrían torcerse, alterando esta confortable visión en dos direcciones ostensiblemente contradictorias. La primera posibilidad es la resurrección de las dudas sobre la capacidad, especialmente de Francia, para seguir en el buen camino. Si bien los tipos nominales franceses han bajado, los tipos a corto plazo reales se sitúan alrededor del 5 por ciento. Por otra parte, la tasa de desempleo de Francia puede ser, según previsiones de la Comisión, del 12 por ciento en 1994, al tiempo que las expectativas de crecimiento son modestas.

Philippe Seguin -líder de la facción anti-Maastricht en el partido gaullista y presidente de la Asamblea Nacional- ha atacado ya la política del "franco fuerte" del gobierno. Con unas elecciones presidenciales previstas para 1995, es fácil imaginar la reaparición de interrogantes sobre la predisposición francesa a tolerar tipos de interés elevados. No puede sorprender, así, que Francia desee que Alemania acepte reducciones coordinadas de los tipos de interés.

La segunda posibilidad es que la debilidad del DM resulte incontrolable a largo plazo, incluso para el Bundesbank. Esta visión apocalíptica ha sido anunciada por el inversor George Soros.

La explicación no es demasiado difícil. La deuda del sector público alemán equivale al 7'5 por ciento del producto interior bruto, lo que sitúa a Alemania entre los países más endeudados de Europa. Por otra parte, Alemania está en segundo lugar entre los países del grupo de los Siete Grandes por lo que se refiere a la tasa de inflación, y en el quinto lugar entre los de la Comunidad Europea.

Los costes laborales alemanes, además, se salen de lo normal, especialmente si se piensa que su verdadero nivel de desempleo (si se incluye el empleo parcial y otras modalidades de empleo distintas de la jornada completa) supera el 13 por ciento (más de 5 millones) de la masa laboral. Según información recogida por Morgan Stanley, los costes laborales de Alemania occidental son los más elevados del mundo, al tiempo que los de Alemania oriental son considerablemente mayores que los de países comparables de la antigua área socialista, como la República Checa.

Esto parece insostenible. Después de la unificación, Alemania necesitó una **apreciación** a corto plazo del DM, con el fin de facilitar la transferencia de recursos al este del país, recursos que con anterioridad eran colocados en el extranjero a través de los excedentes por cuenta corriente. Este reajuste parece haberse producido en parte a través de la apreciación nominal del DM (particularmente después del verano de 1992) y en parte a través de una inflación alemana mayor que la de sus interlocutores. A plazo más largo, con todo, Alemania necesitará una depreciación de su tipo de cambio real, con el fin de restaurar su competitividad.

Dos son los caminos susceptibles de llevar a una mayor competitividad: la depreciación y la desinflación competitiva. La primera es muy fácil en los casos de monedas frente a las cuales el DM flota. Frente a las monedas centrales de la CE, sin embargo, la **depreciación** nominal supondría un reajuste del DM a la baja, cosa a la que el Bundesbank se opondría probablemente con todas sus fuerzas.

Alemania realiza las dos quintas partes de su comercio con países cuyos tipos de cambio han permanecido fijos frente al DM. No obstante, podría conseguir una depreciación general real si las monedas centrales del mecanismo de cambios se depreciaran sustancialmente en relación con monedas de fuera del mismo.

Tal depreciación general de las monedas centrales del SME sería recibida con gran satisfacción por Francia, toda vez que esto le permitiría a este país combinar la fijeza del tipo de cambio bilateral frente al DM con el reforzamiento de la competitividad global.

Pero todo ello no sería probablemente del agrado del Bundesbank, el cual preferiría sin duda preservar un DM fuerte. Por otra parte, incluso el mantenimiento de la credibilidad del DM dentro del Sistema Monetario Europeo exigiría que la inflación subyacente de los costes unitarios de Alemania no fuere más alta que la de los otros países centrales europeos. Por esta razón se

puede asegurar que el banco central alemán hará todo lo que esté a su alcance por mantener la inflación subyacente tan baja como la de cualquier otro país comunitario.

Desgraciadamente, esto puede resultar irrealizable, dado que las políticas monetarias desinflacionistas de Alemania van normalmente acompañadas, se quiera o no, de políticas similares de otros países del SME. De ahí que lo que pudiera resultar de todo ello es un círculo vicioso de desinflación competitiva. Una forma de eludir tal espiral colectiva a la baja sería una reducción pronunciada de la inflación relativa de Alemania, lo que parece poco probable. Otra manera de salir de tal situación sería una sustancial contracción fiscal alemana, lo que parece más improbable aún. Pero aún podrían suceder otras cosas, como sería un nuevo colapso de la credibilidad alemana que hiciera posible que en otros países del SME se dieran unos tipos a corto muy inferiores a los de Alemania, lo cual es casi inverosímil. Una última forma de evitar aquella situación sería un salto a la unión monetaria. Esta es la menos probable de todas las eventualidades.

Puede que los mercados sean demasiado complacientes con la estabilidad del SME. Una amenaza es el abandono por parte del Bundesbank del esfuerzo para hacer bajar la inflación hasta alcanzar los niveles alcanzados por otros países del Sistema, toda vez que tal actitud socavaría la posición del DM en el seno del mecanismo de cambios. Ahora bien, la persistencia del esfuerzo del Bundesbank por reducir la inflación podría resultar igualmente peligrosa, ya que agravaría la recesión de la economía europea y acentuaría la angustia francesa. La solución no es fácil.

De hecho, lo que los mercados cambiarios contemplan es un choque a cámara lenta entre una fuerza irresistible -la reunificación alemana- y un objeto inmóvil constituido por la obligación del Bundesbank de mantener un DM estable. El banco central puede resultar vencido, que es lo que Soros espera. Si este es el caso, la escena monetaria europea podría experimentar una transformación sustancial.

Sea como fuere, no hay duda que la batalla para el restablecimiento de la credibilidad del DM seguirá suponiendo daños para todo el mundo. Incluso es posible que los alemanes no puedan seguir cantando "Deutschemark über alles". Pero lo que es casi seguro es que, dentro de un año, nadie cantará en Francia la Marsellesa para celebrar la derrota del DM. Ni siquiera en los cuartos de baño.

El franco cae en la trampa.

*El artículo que se transcribe a continuación, de François Renard, apareció publicado en **Le Monde** de 14 de Julio.*

Lo más importante de la tercera crisis que ha de soportar el franco desde Septiembre último es lo que tiene de repentino, la rapidez con que se produce, y también las circunstancias que la acompañan.

Veamos si no. El gobierno Balladur adopta medidas valientes, con una mayoría cómoda; obtiene un éxito con su gran empréstito, que se cubre más allá de todo lo que se esperaba, y es justo ese momento el que la especulación elige para lanzar uno de sus ataques. ¡La verdad es que hay motivo para desalentar toda virtud!

De hecho, frente a tal especulación -la cual, aunque duramente castigada dos veces, en Septiembre y en Enero, no acaba de declararse vencida- el franco ha vuelto a ser vulnerable en dos planos: uno de ellos técnico y el otro político. En lo técnico, el Banco de Francia ha podido por fin rebajar nueve veces sus tipos directores para eliminar la burbuja financiera que había elevado los tipos a corto plazo a niveles absolutamente destructivos y del todo inverosímiles para una economía en plena recesión.

Dado que Francia se halla mejor situada que Alemania por lo que se refiere a la tasa de inflación, por ejemplo, puede permitirse, en teoría, ver como sus tipos a corto se deslizan por debajo de los de Frankfurt, cosa que ha hecho en las últimas semanas, imitando así a belgas y holandeses. Al hacer esto, sin embargo, Francia renunció a una arma poderosa, a saber, la posibilidad de volver a subir sus tipos internos en caso de accidente, es decir, frente a un ataque sorpresa. Este ataque se ha producido, y la verdad es que nos ha sorprendido, como ha sorprendido al Tesoro y al ministro de Economía, que creían que el franco estaba ya fuera de peligro. Ha bastado que el INSEE haya oscurecido sus previsiones sobre la evolución de nuestra economía y que en el otro lado del Rin se hayan hecho algunos comentarios menos pesimistas sobre la situación alemana para que se haya producido un cambio radical de las expectativas de uno y otro país. Súbitamente, los operadores han cambiado de caballo, prefiriendo el corcel alemán, que les parece menos extenuado que el francés y en mejores condiciones de reemprender el trote.

Tales operadores, en los últimos meses, habían preferido los títulos del Estado francés -obligaciones y bonos del Tesoro- haciendo prever, con toda lógica, una baja de los tipos en París y, por lo tanto, una elevación de las cotizaciones. Pero, de repente, han vendido dichos títulos, no menos masivamente, y se han lanzado a la adquisición de títulos alemanes.

En las altas esferas, según parece, no se había considerado la posibilidad de un cambio de actitud de tal naturaleza, lo que explica la sorpresa incrédula que se está manifestando. Añadamos que la disminución de los tipos franceses a corto plazo al 7'50 por ciento -frente a más del 10 ó del 12 por ciento durante las dos crisis precedentes facilita la especulación contra nuestra moneda. Ahora cuesta menos, en efecto, obtener francos para venderlos según convenga, como así se hizo con éxito con la libra y con la lira.

En el plano político, la crisis revela actualmente hasta qué punto Alemania sigue siendo poderosa a los ojos de los medios financieros internacionales. Han bastado, como se dijo, algunas opiniones algo menos pesimistas para que el marco subiera. También pone de manifiesto la crisis que para esos medios financieros Francia soportará cada día menos el dictado del Bundesbank en materia de tipos de interés. En estas columnas hemos dicho frecuentemente que la economía francesa marcha con los frenos puestos, con unos tipos de interés reales que se acercan al 10 por ciento, si se tiene en cuenta la deflación que afecta a nuestros precios industriales. La especulación internacional se da cuenta de ello y se aprovecha de la situación para apostar por una salida del franco del Sistema Monetario Europeo. Ahora bien, como Balladur se niega a permitirlo -y se comprende, pues está en juego el prestigio de Francia, sobre todo para los prestamistas extranjeros- se produce una vez más el enfrentamiento.

A decir verdad, no se ve claro lo que puede pretender la especulación internacional, e incluso la nacional (la de algunos grandes grupos franceses), al plantear un nuevo enfrentamiento sobre la base del franco. Si el banco central alemán se hace siempre cargo de la defensa de nuestra moneda, y esto es lo que hace actualmente, ¿qué interés puede haber en proceder contra ella y en perder, como así ocurrió en Septiembre y en Enero? En el peor de los casos, el Banco de Francia va a experimentar pérdidas considerables en sus reservas de divisas, y ya se ha visto con qué rapidez dichas reservas pueden agotarse y luego reconstituirse. Sea como fuere, dado que el Banco de Francia no tiene la posibilidad, como se ha visto, de elevar substancialmente sus tipos directores para defender la moneda, salvo en el caso de que quiera arruinar todavía más nuestra economía -una auténtica trampa- la clave del problema se halla más que nunca en manos del Bundesbank. Este, que no quiere en modo alguno que el franco abandone el Sistema Monetario Europeo, se ve condenado a defender nuestra moneda y, probablemente, a reducir de nuevo sus tipos directores. Es el precio que debe pagar si quiere evitar que el SME -o lo que queda de él- estalle. ¿Es que no se ve como el franco belga es a su vez atacado, después de haberlo sido el franco francés? Una vez más la pelota está en campo alemán. En Frankfurt, para ser exactos.

"Fortress Europe, 1993".

El artículo que aparece seguidamente fue publicado en Newsweek de 12 de Julio. Su autor es Serge July, director del periódico francés "Libération".

Durante los años 80, cuando estaba tomando forma el Mercado Unico Europeo y cuando se empezaba a hablar de una unión monetaria para el año 2000, una y otra cosa eran percibidas como una amenaza por Estados Unidos y por Japón. Estos países vieron en ello como la aparición de una "Fortress Europe". La alarma cundió de Boston a Osaka. Además, el mito de la fortaleza europea coexistió con otro fantasma de peso: el del declinar inevitable de Norteamérica.

Las fantasías de los años 80 sobrevivieron hasta 1992. Y de repente, en cuestión de meses, tanto un mito como el otro se derrumbaron. Los papeles se habían invertido totalmente. Es Europa la que siente ahora el declinar. Estados Unidos y Japón aparecen hoy como ciudadelas imposibles de conquistar. El debate sobre fortalezas económicas está otra vez de moda en Europa, y más especialmente en Francia, pero ha adquirido una nueva fórmula. "Fortress Europe" se ha convertido en un objetivo al que aspiran cada día más los europeos.

A principios de este año Europa se despertó con la pesadilla de una verdadera recesión. Los más afectados eran los franceses, quienes durante la pasada década se habían convertido a la doctrina de fronteras abiertas, competencia internacional y arriesgada adscripción al comercio libre. A pesar de lo que dicen frecuentemente los críticos norteamericanos y japoneses, Europa, en los años 80, fue el mercado más permeable del mundo desarrollado. Importaba cantidades cada vez mayores de productos manufacturados, muchos más que Estados Unidos, y no digamos que Japón, país que todavía se oculta tras un número considerable de barreras disuasorias no arancelarias. Ahora, sin embargo, la Europa librecambista se ha dado cuenta con

estupor de que se ha convertido en la región más económicamente anémica del mundo industrial, aquella que crea menos empleo.

El choque producido con este motivo ha sido considerable a lo largo y ancho de Europa, pero es en Francia donde el golpe ha sido más acusado. Ante todo, los franceses son los que más tarde adoptaron el credo liberal. Por otra parte, Francia ha sido el más ardiente defensor de la integración europea y ahora se ve obligada a admitir que el proceso no ha producido todos los frutos esperados. Lo que fue consigna invariable de todos los líderes políticos franceses, la "construcción europea", no ha sido capaz de evitar la recesión y el creciente desempleo. Podría muy bien ser que la causa de nuestros males actuales no haya sido la integración europea, pero si hoy se celebrara en Francia un referéndum sobre el tratado de Maastricht el "no" triunfaría con la mayor facilidad.

Los partidarios de la Europa unida pueden sostener que la integración no sólo no ha ido demasiado deprisa sino que ha avanzado con excesiva lentitud; que lo que hay no es "demasiada Europa" sino demasiado poco de ella; que el cielo está siempre oscuro antes del amanecer. No están equivocados. Pero aunque el proceso integrador puede que no sea el responsable de las dificultades europeas actuales, lo que está claro es que no ha proporcionado remedios eficaces para hacerles frente.

Durante el período de 20 años que va de 1970 a 1990 la economía de Estados Unidos creó 28 millones de empleos nuevos. Japón creó 12 millones. La Comunidad Europea, con una población mucho mayor que la de Japón, creó sólo 9 millones. No cuesta mucho deducir de todo ello que esta situación ha dado lugar a un desempleo extraordinariamente elevado. Hoy, 4'5 millones de trabajadores franceses están en paro. Habrá 5 millones a últimos de este año, lo que equivale al 20 por ciento de la población activa. (El gobierno, naturalmente, publica cifras mucho más pequeñas, utilizando argucias tales como contabilizar como "ocupados" a la gente joven que participa en los programas de formación profesional financiados por el Estado). Y nada hace pensar que esta tendencia vaya a cambiar radicalmente. Por el contrario, todas las señales indican que el déficit de puestos de trabajo seguirá aumentando.

Ahora que las fábricas pueden desplazarse de un país a otro con gran facilidad, han aparecido una serie de factores económicos a los que antes apenas se les daba importancia. Europa ha estado acostumbrada a contemplar el Tercer Mundo como un conjunto de áreas sumergidas en el subdesarrollo crónico. Esto ha dejado de ser así. Es más, la caída del comunismo ha llevado a una situación de dumping sistemático protagonizada por los países del este europeo y que da lugar a estados de saturación en un sector tras otro, desde el acero al pescado y al armamento de todas clases. En todas partes todo está en venta a precios ruinosos.

De todos los países europeos, Francia es el más vulnerable. Ningún otro país de Europa ha invertido en tan grandes proporciones para conseguir una imagen de "grandeur" nacional -nuestra política africana, nuestra fuerza nuclear disuasoria, nuestro enorme arsenal militar-, a costa del gasto en formación profesional, en servicios esenciales y en infraestructura. Nuestra industria es la más diversa del continente. Nuestros vecinos, en especial Alemania e Italia, se han especializado en mayor medida.

Estados Unidos, Rusia y China son países continentales. Disponen de enormes reservas de primeras materias. Europa, en cambio, es un continente que no ha conseguido aún la unidad y que apenas tiene reservas naturales, fuera de la agricultura. Las principales armas de Europa han sido la cultura, las tradiciones democráticas, la habilidad técnica y comercial. Estas ya no son

suficientes en un mundo en el que países con monedas subvaloradas practican el "dumping monetario", en el que los países en vías de desarrollo llevan a cabo el "dumping social" y en el que países del antiguo bloque oriental utilizan, pura y simplemente, el viejo y trasnochado "dumping económico".

En estas circunstancias no puede sorprender que los líderes franceses de todas las corrientes acusen un exceso de proteccionismo agudo. Los más moderados de ellos querrían que se produjera una retirada dentro de los muros de la fortaleza europea. No se oponen ya a la idea de erigir fortificaciones frente a unas importaciones no deseadas. Por el contrario, piensan en ellas como un instrumento defensivo contra el declive europeo. Los historiadores han identificado el siglo anterior a la Revolución Francesa como el período de "crisis de la conciencia europea". Nos hallamos en una nueva etapa de crisis. Puede significar el fin de Europa, o puede ser el trampolín para un nuevo salto adelante. Como de costumbre, los franceses van a la cabeza de sus consocios, aunque sólo sea por la profundidad de su pesimismo. Por el momento puede que sólo expresen una reacción puramente francesa, pero es también perfectamente posible que el resto de Europa se contagie del virus. Lo que es indudable es que los problemas que nos agobian no son en absoluto sólo franceses.

Europa sin empleos.

(*"The Economist"*, edit.).

Mientras la recesión prosigue en Europa, aparecen por todas partes suministradores de ideas descabelladas sobre como reducir el desempleo. La cumbre de Copenhague no supuso progreso alguno. Los líderes de la CE se limitaron a prometer que seguirían hablando del tema. La verdad es que tampoco hicieron nada que perjudicara la situación, pero esto sólo porque eludieron cualquier tipo de acción más o menos substancial. Así, pues, se necesita aún una valoración atenta de las medidas antiparo que convenga adoptar, o no adoptar.

En el debate presente se descubren tres posiciones: la de los que sostienen que el desempleo de la CE es cíclico, lo que supone que el remedio consiste en distender la política monetaria (y esto hasta provocar el colapso del mecanismo de cambios de la Comunidad). La de los que creen que el problema es principalmente estructural, de lo que concluyen que la solución puede consistir en una mejora de la competitividad. Y, finalmente, la de los que entienden también que el desempleo es estructural, pero que la manera de superarlo sería levantando barreras frente a la importación de productos procedentes de la Europa del este y del tercer mundo. Las tres posiciones son peligrosamente erróneas.

Para empezar, el desempleo europeo no es del todo cíclico ni del todo estructural, sino una mezcla de ambas cosas. Su parte cíclica es en buena parte debida a Alemania, cuya política ha obligado a los otros miembros del SME a mantener los tipos de interés más elevados de lo que hubiesen deseado. Las dificultades con que se enfrentan Francia y otros países como consecuencia de ello no son tan agudas como las de Gran Bretaña en 1992, pero no deben ser despreciadas. La situación económica de Francia, en sí misma considerada, justificaría unos menores tipos de interés en ese país, y esos menores tipos se traducirían en una contención de

la subida del paro francés. Poco a poco se va haciendo posible tal remedio, en parte porque están bajando los tipos de interés alemanes y en parte porque los temores respecto al DM le han permitido a Francia (y esto por primera vez desde 1960) disminuir sus tipos a corto plazo por debajo de los de Alemania.

Los partidarios de medidas decididas a favor de la expansión estiman que una flexibilización monetaria llevada a tal ritmo es demasiado lenta en sus efectos. Por ahora, Francia y otros aceptan las limitaciones del SME -una inversión que consideran que vale la pena- y en general están en lo cierto. Ahora bien, esta autodisciplina sería menos dolorosa -y el problema del paro cíclico europeo menos grave- si Alemania se enfrentara con su desorden fiscal con la misma determinación.

Sin lugar a dudas, una gran parte del presente desempleo europeo es estructural. El paro medio de la Comunidad se situó en el 9'9 por ciento de la fuerza laboral en los últimos diez años. Incluso en el momento de máxima actividad fue del 9'3 por ciento. A la vista de tales cifras es absurdo negar que una buena parte del desempleo de la CE está bien arraigado, que no es cíclico... y que hace falta algo más imaginativo que la activación de la demanda si se quiere combatir esa situación.

¿Qué es ello, exactamente? La mejora de la productividad, por conveniente que resulte, no será suficiente. Una tasa de paro baja exige un mercado laboral flexible. Frecuentemente, esto se presenta junto con una mayor competitividad, por lo que las medidas que favorezcan una cosa contribuirán al mejor estado de la otra. Pero para conseguir el pleno empleo se necesita no sólo inversión (pública y privada), competencia (en el país y en el exterior), una fiscalidad no asfixiante, una regulación tolerable y un clima macroeconómico estable, todo lo cual contribuirá a que un país sea más competitivo. Se necesitará también un mercado de trabajo que funcione, un mercado de trabajo que conduzca a los trabajadores que quedan sin empleo en los sectores que desaparezcan a aquellos otros que se hallen en una fase expansiva.

La vergonzosa historia del desempleo de Europa muestra que los mercados de ésta están averiados y que necesitan ser reparados. Una de las principales causas de ello -especialmente por lo que se refiere al creciente paro prolongado- son los subsidios al desempleo, los cuales son excesivamente generosos durante demasiado tiempo, lo que hace que los afectados no busquen un nuevo empleo con el interés que debieran. Si esto ha de ser corregido, como así debería ser, es esencial que los gobiernos hagan también un mayor esfuerzo por ayudar a los parados a reintegrarse al trabajo. Lo que deben procurar los gobiernos son unos centros de formación mejores y unos más adecuados servicios de colocación, así como ayudas para los que deban cambiar de residencia como consecuencia del cambio de empleo. Una idea más atrevida es pagar una subvención a las firmas que contraten trabajadores que han estado en el paro durante períodos, digamos, superiores a los 6 meses. Esto podría hacerse transfiriendo recursos procedentes del subsidio del paro a aquellas firmas que se mostraran dispuestas a aceptar determinadas categorías de parados (Gran Bretaña está estudiando la posibilidad de implantar programas de esta naturaleza).

Lo que es igualmente importante es que los gobiernos eviten la adopción de medidas susceptibles de empeorar aún más la situación del empleo. Apenas puede dudarse, por ejemplo, que la tasa anómalamente elevada del paro juvenil en Francia es debida en parte al salario mínimo nacional, que alcanza casi el 50% de la media de las retribuciones (y que es percibido por el 12% de los asalariados). Se trata de un salario muy elevado -si se le compara con lo que

es el caso en otros países- que se traduce en el hecho de que muchos jóvenes queden fuera del mercado de trabajo.

También en otros campos deben los gobiernos evitar actuaciones que hagan todavía más costosa la contratación de trabajadores. En la actualidad la desaniman al ofrecer demasiada "protección al empleo" a los trabajadores contratados. El protocolo social del tratado de Maastricht puede contribuir a extender aún más las prácticas existentes en esta materia, e incluso más estrictas, a los países más pobres de la Comunidad.

Muchos gobiernos, por otra parte, exigen asimismo que las empresas paguen unos importantes impuestos sobre las nóminas. Con excesiva frecuencia, los gobiernos, ante la necesidad de incrementar sus ingresos (como ocurre ahora), han contemplado tales impuestos como una opción fácil. Los que permanecen parados pagan un alto precio por la ficción de que un mayor impuesto sobre las empresas significa que la gente pagará menos. (En realidad, en efecto, esto es una ficción. En último término, todos los impuestos son pagados por el público).

Una mayor competitividad (al revés de lo que ocurriría con unas nuevas barreras comerciales) enriquecería a la Comunidad Europea. Todas las posibilidades que conduzcan a ello son altamente deseables. Ahora bien, tales políticas, por sí solas, no curarán la enfermedad del paro en Europa. Para que esto ocurra, los gobiernos deberán enfrentarse con algunas verdades desagradables sobre las causas del paro y sobre los remedios para eliminarlo.

¿Cuán firme es la recuperación británica?

*El artículo que se transcribe a continuación apareció publicado en **Financial Times** ("Economics Notebook") de 12 de Julio. Su autor es Emma Tucker.*

En las últimas semanas se advierte un acusado malestar en los medios financieros del Reino Unido. Ello es debido a las crecientes dudas ante la posibilidad de que incluso la cautelosa fe expresada por Kenneth Clarke a propósito de la recuperación británica resulte en exceso optimista.

El temor entre un gran número de economistas y de inversores es que los prometedores indicadores del primer trimestre fueran sólo un destello momentáneo, sin continuidad, consecuencia de la devaluación de la libra y de los menores tipos de interés, más que de una mejora sostenida de la economía.

En realidad, si bien no se espera que el Reino Unido reincida en la recesión, todo hace pensar que una vez desaparecido el optimismo primaveral habrá poca recuperación digna de este nombre.

La consiguiente intranquilidad se ha hecho patente en los mercados de dinero del país. Es más difícil encontrar hoy economistas de la City que opinen que los tipos de interés han tocado fondo con el 6 por ciento que unos meses atrás. La semana pasada, SG Warburg Securities, que durante algún tiempo mostró mucha confianza en la persistencia de la recuperación, se unió a

los muchos que opinan que el ministro de Hacienda va a proceder a una reducción de los tipos al 5 por ciento a últimos de año.

Peter Warburton, primer economista de Robert Fleming, resume así el sentimiento general: "La animación de las compras de automóviles, artículos para la casa y otros, que caracterizó el primer trimestre, tiene todas las trazas de haber sido algo excepcional y no el principio de una tendencia indefinida".

¿Qué había, pues, detrás del fuerte crecimiento de los primeros tres meses del año si no era consecuencia de una mejora sólida y duradera? Bill Martin, economista de UBS, afirma que se trató simplemente de una explosión del consumo provocada por el recorte de los tipos de interés. La reconstitución de stocks, además, pudo provocar un aumento momentáneo de la producción, todo lo cual dió lugar a un incremento de la confianza. Ahora bien, todos estos factores no serán suficientes para mantener la llama del primer trimestre durante todo el año, a juicio de los economistas pesimistas.

En un informe reciente, el profesor Wynne Godley, uno de los asesores independientes del Tesoro conocidos como "los siete sabios", dice lo siguiente: "Con una severa recesión en Europa y con una utilización inadecuada de la capacidad de producción de mercancías y de servicios, el crecimiento de la demanda neta de exportaciones no será, a lo largo de los años inmediatamente próximos, más activa de lo que ha sido en el pasado reciente". El resultado de todo ello, a su juicio, es que "no será posible conseguir un crecimiento lo suficientemente rápido como para reducir el paro de una forma significativa en los próximos cuatro o cinco años".

Las preocupaciones de profesores como Godley y de economistas como Martin se centran en los siguientes puntos:

- El peso de la deuda. A este respecto, Godley cree que con una deuda de las familias situada todavía alrededor del 100 por ciento de la corriente anual de renta disponible, el ahorro personal, con toda probabilidad, seguirá siendo muy elevado.

Los datos de los analistas justifican el temor de que el gasto de los consumidores continuará limitado como consecuencia del deterioro de las finanzas personales. La semana pasada, la firma consultora Business Strategies Limited dio cuenta del aumento de la proporción de gente en situación de endeudamiento, particularmente en el sud-este del país.

Del lado de las empresas, el gran peso de la excesiva capacidad no utilizada en muchos sectores -junto con un debilitamiento de los resultados de los balances- está frenando la inversión.

- Los incrementos de impuestos del año próximo y una contracción de la renta real disponible. Incluso los economistas más optimistas temen que la subida de impuestos del próximo mes de Abril reducirá acusadamente el gasto en consumo.

David Smith, economista de Williams de Bröe, espera que el crecimiento será notable este año, pero advierte: "Estoy muy preocupado porque creo que el año próximo será muy malo, a causa de los aumentos de impuestos". A este respecto añade que la perspectiva de más subidas de los mismos continuará obsesionando a los contribuyentes en tanto en cuanto el presupuesto permanezca tan elevado como en la actualidad.

Por otra parte, los consumidores se enfrentan con una reducción de las rentas reales en la medida en que el aumento de las rentas medias continúa siendo menor.

- La recesión europea. El lento crecimiento de Europa ha sido citado por la OCDE como una causa mayor que puede dificultar la expansión británica. Ni siquiera las mejoras competitivas que vayan a resultar de la devaluación pueden ser suficientes para sostener las exportaciones en una fase en que los principales clientes de productos británicos caen en la recesión.

- El control de los créditos. El profesor Godley señala que en recesiones anteriores hubo algún tipo de relajamiento de las regulaciones del crédito que estimuló la demanda. La recuperación presente no verá nada semejante, y la prudencia de los bancos actuará más bien como un obstáculo adicional que dificultará la reactivación.

Sin embargo, no todo el mundo es tan pesimista sobre las perspectivas a medio plazo. Tim Gordon, otro de los siete sabios, dice lo siguiente en el informe del Tesoro: "Está claro que los principales datos macroeconómicos de este año serán los mejores desde finales de los 80". A su juicio, se pueden contemplar perspectivas brillantes como consecuencia del gran exceso de capacidad no utilizada durante la recesión. Esto, piensa Gordon, permitirá un fuerte crecimiento no inflacionista.

Otros economistas de la City participan de la misma euforia. "Muchos de los factores negativos pueden ser compensados por los menores tipos de interés, y existe el sentimiento de que nos hallamos cerca del final del túnel, en Europa por lo menos", dice Paul Turnbull, en Smith New Court.

Si los datos económicos que se esperan para las próximas dos semanas son malos, el ministro de Hacienda puede tener la tentación de reducir de nuevo los tipos de interés. Sin embargo, deberá estar atento a lo que ocurra con la libra. Puesto que su subida reciente fue en parte un reflejo del optimismo sobre la recuperación, la aparición de unas cifras negativas podría empujar de nuevo para abajo el valor de la moneda. En estas circunstancias, Kenneth Clarke deberá decidir si recorta los tipos de interés aprovechando que la libra está baja o si mantiene los tipos básico al 6 por ciento esperando que las condiciones para la recuperación sean una realidad.

¿Por qué no se utiliza más el gasto público como instrumento reactivador?

("The Economist", edit.).

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos prevé que la media del crecimiento de los países ricos que la integran no va a superar este año el 1 por ciento. El paro, por otra parte, va a seguir subiendo, por tercer año consecutivo, hasta alcanzar, en el conjunto de aquéllos, 36 millones de personas. En otros tiempos, los gobiernos habrían respondido ante tan sombrías perspectivas con una dosis de buena medicina keynesiana. Hoy, en cambio, los gobiernos parecen estar paralizados. La política monetaria -se les dice- debe ponerse en manos de unos bancos centrales independientes, cuyo primer objetivo ha de ser la estabilidad de los

precios. Queda, así, la política fiscal. Pero resulta que lo que se aconseja a los gobiernos de América del Norte y de Europa es que unos déficit pequeños, no grandes, son esenciales si se quiere asegurar una recuperación económica sostenida. Todo esto ha de motivar que Keynes se revuelva de su tumba.

A medida que la recesión produzca más estragos en Europa, se han de producir inevitablemente más y más llamadas de empresarios y de electores a favor de medidas fiscales expansionistas. Los reactivadores citarán el caso de Japón, donde los recientes estímulos fiscales se espera saquen al país de la recesión en un futuro próximo. ¿Por qué no hacer lo mismo en Europa?

Tales peticiones obligan a que las autoridades de Norteamérica y de Europa entiendan bien por qué sus instrumentos presupuestarios son menos aptos para promover la producción y el empleo de lo que solían ser. La cuestión clave es la de la posición de partida por lo que a la situación de la deuda pública se refiere. En la mayoría de los casos, tal situación es muy negativa, y la culpa la tienen los propios gobiernos. La prodigalidad pasada no les ha dejado margen para endeudarse aún más para activar la demanda.

El déficit presupuestario medio de las economías de la OCDE aumentó del 1% del PIB en 1989 al 4'2% este año. Su deuda pública total alcanzó el 63% del PIB, frente al 42% en 1980. Es normal que los déficit aumenten en períodos de crisis, en la medida en que los ingresos disminuyen y los pagos por atenciones sociales suben, pero sólo una parte del incremento de la deuda puede atribuirse a esa circunstancia. La OCDE reconoce que tres cuartas partes del déficit fiscal norteamericano y dos terceras partes del de Europa son estructurales, y que persistirán incluso cuando las economías se hallen nuevamente en plena expansión. Es más: la situación financiera de los diferentes Estados presenta aún peor aspecto si se tiene en cuenta la presión que ejerce sobre el gasto público el hecho de que el envejecimiento de las poblaciones se traduce en unas mayores necesidades para el pago de pensiones y de cuidados médicos. Las políticas en curso de la mayoría de los gobiernos, además, suponen un constante incremento de los niveles de la deuda.

En estas circunstancias no puede sorprender que los que operan en los mercados financieros duerman intranquilos y pidan rendimientos para los bonos a largo plazo que resultan elevados si se comparan con los de otros tiempos. Cuanto más alto sea el nivel de la deuda mayor será la tentación de los gobiernos de reducir el peso real de la carga dejando que la inflación se lleve una parte de la misma. Para cubrir el riesgo, los inversores piden tipos de interés más altos, que actúan contra la inversión y contra el desarrollo. Unas medidas fiscales "expansionistas" pueden así resultar perjudiciales si su impacto sobre la demanda es anulado por unos mayores tipos de interés. En realidad, si una reducción del déficit presupuestario se traduce en una caída substancial de los rendimientos de los bonos a largo plazo, el llamado presupuesto "de austeridad" activará la producción y el empleo a plazo medio. Cuanto peor sea el estado de las finanzas públicas más probable será que los estímulos a corto plazo se autoanulen. Japón, en cambio, dispone de margen suficiente para que esto no ocurra, dado que es la única gran economía que cuenta con un superávit presupuestario y con una deuda pública neta muy pequeña.

Para reducir los rendimientos de los bonos y, con ello, mejorar las perspectivas de crecimiento a largo plazo, los gobiernos deben obligarse a llevar a cabo un plan creíble destinado a recortar los déficit públicos. Ahora bien, una vez establecido el curso a seguir, ¿deben los gobiernos alterarlo en caso de crisis? ¿Pueden aplazarse los recortes prometidos y permitir que

los déficits se incrementen automáticamente como consecuencia de la recesión? La respuesta corresponde a los mercados financieros. Son ellos los que han de decir qué es lo que están dispuestos a soportar.

Los compradores de bonos se sentirán menos intranquilos ante unos empréstitos motivados por una recesión si confían que se les devolverá el dinero cuando los tiempos mejoren. Ahora bien, estimar el impacto del ciclo constituye un ejercicio impreciso. Además, la historia muestra que los incrementos "cíclicos" de la deuda son raramente liquidados del todo. A finales de los años 80, por ejemplo, fueron muchos -demasiados- los gobiernos que utilizaron los mayores ingresos fiscales originados por la expansión para reducir impuestos, en vez de emplearlos en liquidar deuda. Por esto los gobiernos entraron en la recesión actual con un ratio deuda/PIB mayor que en la anterior. En una palabra, sólo cuando un gobierno ha restablecido su credibilidad financiera -como es el caso de Japón- puede volver a utilizar útilmente su política fiscal.

La sabia lección que se deduce de todo ello es que los gobiernos deben evitar unas políticas fiscales a corto plazo susceptibles de poner en peligro el crecimiento futuro. A largo plazo, como dijo Keynes, todos muertos. Pero ahora, como han dicho otros hablando del recurso a la deuda que Keynes inspiró, nos hallamos en el largo plazo, y Keynes está muerto.

Los inversores vuelven a Iberoamérica.

(Lawrence Malkin, en "Herald Tribune").

Cuando se produjo el colapso del comunismo, con el cambio de década, los mayores gritos de alarma procedieron de Iberoamérica. Los países de la región estaban saliendo de una etapa caracterizada por la deuda y por las dictaduras, y temían que iban a quedarse sin recursos con los que reestructurar sus economías en la medida en que el dinero se encaminara hacia la Europa del este.

Sin embargo, si bien es cierto que Rusia y otros países necesitados del antiguo mundo socialista van a solicitar la atención y la ayuda de los líderes reunidos estos días en Tokio, el caso es que, mientras tanto, miles de millones de dólares de dinero privado estarán llegando a Iberoamérica.

William R. Rhodes, el vicepresidente de Citibank que pasó la última década luchando por sacar a su banco de debajo de la montaña de deuda del Tercer Mundo, está de nuevo reuniendo dinero para invertirlo en los países de habla hispana. Lo mismo ocurre a David C. Mulford, otro protagonista de relieve en el drama de la deuda desde su condición de Subsecretario del Tesoro de Estados Unidos, el cual, en la actualidad, ocupa el cargo de presidente de Credit Suisse First Boston en Londres.

La entrada de capital extranjero en Iberoamérica se cuadruplicó en los últimos años, pasando de 13'4 m.m. de dólares en 1990 a 57 m.m. el pasado año. Se trata de recursos que fueron tras unas tasas de crecimiento y unos tipos de interés superiores a los que podían ofrecer los países ricos en crisis. La semana pasada, Argentina vendió el 45 por ciento de su compañía petrolífera

estatal a inversores extranjeros, con la ayuda, por cierto, de la firma de Mulford, por un importe de 3 m.m. de dólares. Según se cree, la venta supuso la mayor oferta de acciones de la historia.

Para hacer más paradójica la situación, los banqueros informan que algunos de los mayores bancos rusos, entre los que figura el Banco Internacional de Moscú, que disponen de enormes recursos pero que se resisten a prestarlos a las empresas del país, han situado una parte de su dinero en certificados de depósito en dólares emitidos por bancos mejicanos que rinden el 5 ó el 6 por ciento, por lo que indirectamente contribuyen a la financiación del crecimiento iberoamericano.

El volumen de los fondos que han ido hasta ahora de Moscú a Méjico no es importante, pero sí lo es el simbolismo que ello supone.

Geoffrey Bell, un consultor financiero de Nueva York que asesora a los gobiernos de Venezuela y de otros países de la zona, ha dicho que la batalla por recursos entre las dos áreas "había concluido antes de que empezara", toda vez que el este de Europa no ha desarrollado aún las instituciones financieras, jurídicas y de cualquier otro tipo propias de una sociedad capitalista y abierta.

Al igual que España después de Franco, Iberoamérica no tuvo más que dar nueva vida a tales instituciones después de que los gobiernos militares devolvieran el poder a los políticos civiles y a los jóvenes tecnócratas, los cuales empezaron a poner orden en la confusión creada por las autarquías económicas. Unos cuantos países -los que atrajeron el capital- empezaron así una reestructuración que en los países de la Europa oriental ha tardado en producirse.

Chile, que es el país que ha presidido el movimiento reformador, permite que sus fondos de inversión privados inviertan en la bolsa en vez de hacerlo -o además de hacerlo- en bonos del Estado. Otros países piensan seguir su ejemplo.

En Méjico, los bancos del Estado han sido vendidos y la economía se ha abierto a la competencia con Estados Unidos, país con el que realiza el 70 por ciento de los intercambios comerciales.

En los últimos tres años, el gobierno del presidente Carlos Menem, en Argentina, ha impuesto un programa de austeridad y ha empezado a modernizar sus servicios públicos con la ayuda del capital exterior. La compañía petrolífera del Estado, YPF, redujo el número de sus empleados a 10.000 -frente a los 50.000 que tenía- y esto como paso previo a su privatización.

Los administradores de fondos están de acuerdo en que la vanguardia de la inversión extranjera estuvo constituida por la enorme masa de recursos de los propios países que había huido al exterior. Nadie conoce exactamente el volumen de ésta, pero se estima que entre un tercio y la mitad de todo el dinero prestado por bancos extranjeros hasta que la bomba de 300 m. m. de dólares de deuda explotó en 1982 fue canalizada hacia el exterior por sus prestatarios iberoamericanos.

Gonzalo de las Heras participó en el invento, a mediados de los años 80, de los primeros Brady Bonds, destinados a formalizar y estabilizar la deuda de la región. Entonces en J. P. Morgan y ahora director del Banco de Santander en Estados Unidos, de las Heras recuerda que cuando sus clientes gubernamentales iberoamericanos establecieron mecanismos de mercado

en sus economías, el hecho significó "que los precios indicaban lo que estaba sucediendo, por lo que si sabías interpretarlos podías ganar dinero. Esto fue lo que hizo volver el capital huido".

"Sabemos que vale la pena regresar", les dijo Dario Pedrajo, de Vest Trust Asset Management, de Miami, a los inversores de Nueva York y Londres.

En un primer momento, los mercados se comportaron de forma que, realmente, valió la pena. En 1991, cinco de las seis bolsas con mayores subidas del mundo fueron iberoamericanas. Citibank ganó grandes sumas convirtiendo en acciones sus créditos malos concedidos a empresas estatales argentinas y brasileñas cuando éstas fueron privatizadas. Tales ganancias les dieron a los mercados de capitales una mayor respetabilidad.

El pasado año, los grandes prestatarios de la zona, tanto privados como oficiales, tuvieron que pagar intereses de hasta 700 puntos base -7 puntos porcentuales- más de lo que el Tesoro de los Estados Unidos pagó por atraer dinero de los inversores. Grandes bancos iberoamericanos que atrajeron dinero del extranjero, el año pasado, ofreciendo de 550 a 600 puntos base de interés por encima de las emisiones del Tesoro norteamericano, pudieron librarse pagando sólo 400 puntos base más.

Los costes de la deuda del gobierno argentino, mientras tanto, bajaron de 400 puntos base a sólo 270 por encima de las Letras del Tesoro de Estados Unidos.

Además, a medida que los bonos iberoamericanos en dólares fueron siendo menos exóticos, más seguros y, por consiguiente, más demandados -lo que hizo que bajara el interés que debieron pagar-, fueron descendiendo también los tipos de interés en pesos que tuvieron que pagar los solicitantes de créditos locales.

"Se necesita un mercado interno de capitales fuerte para que las empresas pidan préstamos y prosperen", dice Alberto González-Pita, jefe del departamento de Iberoamérica del bufete legal White & Case, de Wall Street.

Este proceso fue asimismo observado en el caso de la privatización de la compañía petrolífera argentina. Según James F. Miller, director de la sección de mercados de acciones de Iberoamérica en Merrill Lynch & Co. y uno de los administradores de la correspondiente emisión, por lo menos acciones por valor de mil millones de dólares fueron adquiridas por inversores al por menor extranjeros, muchos de los cuales reinvertían capitales argentinos huidos. Fueron tantos los inversores argentinos que solicitaron acciones que su cupo individual máximo, establecido en 10.000 pesos (10.000 dólares) tuvo que ser reducido a 6.100 pesos.

¿Puede todo esto durar?

Pocos creen que las desnacionalizaciones sean reversibles. "Bajo el viejo sistema se subsidiaban los empleos de las industrias estatales y se obligaba al banco central a imprimir dinero para pagar la correspondiente factura, toda vez que nadie quería pagar impuestos para algo tan estúpido como eso", dice Geoffrey Bell. "Ahora las gentes cuentan con una mayor formación y son unos gestores económicos mejores". En cualquier caso, también señaló que estaba preocupado porque, dado que el dinero es invertido más en acciones y obligaciones que directamente en empresas y fábricas, puede ocurrir que se retire con la misma rapidez con que ha llegado en cuanto aparezca el primer síntoma de recesión. Otra cuestión delicada es saber si

el dinero extranjero está siendo bien utilizado o si está siendo empleado simplemente en el sostenimiento del nivel de vida local.

Guillermo A. Calvo, del Fondo Monetario Internacional, llegó a la conclusión, en un estudio reciente, que a parte de Chile y Méjico, esto es exactamente lo que está ocurriendo. Sólo en esos dos países, según el estudio, la inversión crece como un porcentaje de la economía.

Ludwig von Mises, redescubierto.

*El artículo que se transcribe a continuación, de Michael Prowse, apareció publicado en **Financial Times** de 28 de Junio.*

La obra de Fiedrich von Hayek, el economista y filósofo social austriaco, ha sido objeto de una considerable atención en los últimos años, llegando a ser ampliamente conocida. Hayek, sin embargo, no generó sus ideas en el vacío. Hayek fue el producto de una larga tradición intelectual, representada por la llamada "Escuela austriaca" de economía que tuvo su origen en la obra de Carl Menger, en la década de los años 70 del pasado siglo. En estas circunstancias, resulta curioso observar que mientras Hayek ha alcanzado un reconocimiento internacional, la obra de su maestro y mentor, Ludwig von Mises, sigue siendo casi desconocida.

Si Mises es recordado todavía en alguna medida es por haber sido el primer economista que sostuvo convincentemente que el cálculo racional económico sería imposible bajo el comunismo. En los últimos años de su vida Hayek reconoció que fue el libro "Socialismo", de von Mises, publicado en 1922, el que le hizo abandonar las teorías socialistas, en aquella época de moda en Viena. En un reciente artículo publicado en **Financial Times** de 20 de Mayo, Samuel Brittan analizaba la crítica de Mises de la economía socialista. Pero en Mises hay mucho más que su ataque contra el comunismo. En realidad, Mises pasó la mayor parte de su vida elaborando y presentando argumentos en defensa de la libertad de mercado y del capitalismo.

Una breve historia personal puede resultar útil para situar a Mises en la perspectiva adecuada. Nació en 1881 y publicó un libro sobre dinero y banca ya en 1912. Desgraciadamente, no fue traducido al inglés hasta mediados de los años 30, cuando sus principales argumentos ya habían sido difundidos y popularizados por Hayek. Mises no fue nunca un académico que viviera en una torre de marfil. De hecho, durante 25 años, fue el "Terry Burns" vienés, sirviendo como cualificado asesor económico a una serie de gobiernos austriacos. En sus tiempos libres dirigió un "Privatseminar", que se celebraba regularmente todos los viernes y que reunía a muchas de las nuevas estrellas académicas de la ciudad, lo que le proporcionó una tribuna desde la que atacar otra ortodoxia que él despreciaba: el "positivismo lógico" del llamado Círculo de Viena.

La subida del nazismo representó la destrucción de su mundo, obligándole a huir, primero a Ginebra y después, en 1940, a Estados Unidos. Desconocido en este país y opuesto a las teorías económicas de Keynes, entonces en voga, no pudo conseguir un puesto universitario permanente. No obstante, siguió escribiendo y dando conferencias hasta poco antes de su muerte, en 1973. Su obra magna de 900 páginas, "Human Action", con comentarios sobre las

más diversas cuestiones, desde religión hasta la naturaleza del genio creativo, fue publicada por Yale University Press en 1949.

La obra mereció algunas críticas positivas. "The Economist", aunque inquieto por las conclusiones superliberales ("libertarian") de Mises, no pudo dejar de admirar la fuerza y la claridad de la tesis del libro. "La fuerza de la inteligencia empuja toda la obra como un viento violento. Tiene un ímpetu polemizante de primera magnitud e incorpora la coherencia implacable de Euclides", decía la citada publicación. Los economistas profesionales, con todo, no prestaron a la obra atención alguna. Era un trabajo literario y lo que se quería eran matemáticas, a veces inútiles. Era un libro de visiones panorámicas y los que debían apreciarlo no veían más allá de sus propias narices. Defendía el "laissez faire" cuando la actitud predominante era intervencionista.

Según Mises, los desastres políticos del siglo XX eran el resultado directo de una pérdida de fe en la filosofía liberal clásica preconizada por pensadores tales como David Hume y Adam Smith. (El pensamiento económico austriaco, por cierto, es en realidad inglés, puesto que no es más que la extensión del de aquéllos). Mises pensaba que esta pérdida de fe tuvo lugar en parte porque la economía -la parte central de la filosofía liberal- se había convertido en una disciplina académica altamente especializada. Desgraciadamente, la mayoría de los intelectuales llegaron a considerarla como una ciencia agusanada que tenía que ver con billetes de banco y con fábricas y que podía ser dejada en manos de inteligencias inferiores. A su juicio, la forma como la economía se organizaba no tenía nada que ver con las cosas realmente importantes como eran la cultura y la libertad personal. Un buen ejemplo reciente de tal actitud podría ser Bertrand Russell, quien, a pesar de la amplitud de su pensamiento, apenas prestó atención a la economía.

"Human Action" es un ejercicio de proselitismo a gran escala. Es un intento destinado a convencer al profano inteligente de que la economía no puede ser contemplada como la ingeniería, a propósito de la cual lo mejor es no tener opinión alguna. Mises se propone llevar a cabo la tarea heroica de demostrar que las doctrinas de la economía de mercado son de hecho una consecuencia lógica de unas pocas y simples asunciones sobre la naturaleza de toda acción humana.

Paso a paso, Mises pretende mostrar como la forma de cooperación social conocida con el nombre de mercado surge naturalmente de un conjunto de interacciones entre individuos, y como y por qué la mayoría de los intentos de interferir en este mecanismo crearán más problemas de los que resolverán.

Debe reconocerse que el estilo de Mises es más bien enfático, magistral, y recuerda a su casi contemporáneo (y también aristócrata austriaco) Ludwig Wittgenstein, quien a la edad de 29 años pretendió haber resuelto todos los problemas de la filosofía. Ahora bien, una vez admitido esto, "Human Action" sigue siendo una síntesis fascinante de economía, filosofía y ciencia política. Ofrece posiblemente la más clara exposición de la visión austriaca de la economía de mercado, y puede afirmarse que casi todos los temas que más tarde preocuparon a Hayek -desde el papel del mercado como un proceso de descubrimiento hasta la defensa de la desnacionalización del dinero- son agudamente analizados en la citada obra.

Habiendo resultado acertado su juicio sobre el socialismo, Mises merece ahora una mayor lectura.

PRIMEROS SINTOMAS DE POSIBLE RECUPERACION EN ALEMANIA

Con una cierta insistencia viene refiriéndose estos días la prensa alemana a una serie de circunstancias y opiniones sobre la aparición, aunque sin excesiva contundencia, de signos de los que podría deducirse el final de la actual recesión o incluso el comienzo de una tímida recuperación en Alemania. Seleccionamos y extractamos a continuación algunos de los textos más significativos.

Lo que dice el informe mensual sobre la coyuntura del "*Frankfurter Allgemeine Zeitung*".

Todavía no parece superada la recesión en la parte occidental de Alemania. En la parte oriental, la recuperación en la construcción no se ha extendido todavía a la totalidad de la economía, porque la industria sigue estando en declive. Pero hay indicios -como indica también el Bundesbank en su último informe mensual- de que el retroceso se desacelera. Después de su caída en el primer trimestre, la demanda y la producción en la industria transformadora en la Alemania Occidental vuelven a incrementarse en Abril. Lo mismo sucede, con más fuerza, en el Este de Alemania, habiendo aumentado la entrada de pedidos a tasas de dos dígitos. Es de destacar que, después de los dramáticos descensos que había habido en el pasado, se ha vuelto a rebasar claramente el nivel de hace un año. Como consecuencia de esto, y según informa el Instituto de Investigaciones de Halle, las expectativas de las empresas privatizadas se han hecho más diáfnas en el mes de Mayo.

En la Alemania Occidental hay más pedidos en Abril que en Marzo y ello tanto del interior como del exterior, habiéndose beneficiado de ello los principales sectores económicos. Llama la atención, en cuanto a los pedidos del interior, que, sobre todo los de bienes de inversión, que habían resultado especialmente afectados por la recesión, se recuperen ahora con particular ímpetu. En las operaciones con el exterior el alza, percibida ya en el primer trimestre, ha continuado.

El Bundesbank cree poder concluir por ello que "los pedidos del exterior han tocado fondo cuando no lo han dejado ya tras de sí". Es síntoma, entre otros factores, de una posible recuperación de la coyuntura en el extranjero el que de las fases incipientes de alza suelen beneficiarse primero ante todo los fabricantes de bienes de inversión. Según el último informe de la coyuntura del Instituto IFO, parece que ciertamente se ha aclarado algo el clima económico internacional. Hay impulsos positivos procedentes de los Estados Unidos y en Japón parece que la recesión estará pronto superada. Como resultado de una encuesta realizada por el Instituto entre 500 expertos económicos de 66 países, éste afirma que "incluso en la Europa Occidental predominan las expectativas positivas". En los países asiáticos se espera una expansión particularmente fuerte en la India, Indonesia, las Filipinas y Taiwan.

Si se confirmara la recuperación coyuntural de los socios comerciales de Alemania, continuaría probablemente en ésta el crecimiento de los pedidos del extranjero. Con el habitual desfase temporal, cabría contar con una mejora de las exportaciones, hoy estancadas, o todavía en descenso, en algunos momentos. Parece que hay una estabilización en la producción de la industria transformadora, tan afectada anteriormente. En Marzo se registra un crecimiento real del 2%, frente a Febrero, y en Abril, del 0,5%. La situación ha mejorado especialmente en el sector de los bienes de inversión.

Se trata de señales dignas de mención. Ciertamente que después de una recesión tan larga y profunda no son suficientes éstas para poder anunciar la inminencia de un "viraje". Tienen aún demasiado peso las fuerzas recesivas derivadas de la crisis y que siguen afectando a ramas tan importantes como la industria química, la de maquinaria, la de fabricación de vehículos industriales o la de la industria óptica y la de mecánica fina. Podría suceder, por tanto, que la producción total, y con ella el grado de utilización de las capacidades productivas, hubiera vuelto a disminuir en el segundo trimestre y en el tercer trimestre no hiciera tampoco mucho más que estancarse.

Con todo, sin embargo -y coincidiendo, mientras tanto, con un aumento de costes menos acusado y tipos de interés en descenso- han mejorado las perspectivas de estabilización. En todo caso, las empresas han previsto ya una recuperación inminente en su planificación a medio plazo. Ciertamente que, según la última encuesta del Instituto IFO, son claramente negativos todavía los datos relativos a ventas, producción e inversiones correspondientes a 1993. Sin embargo, a partir de 1994 se espera una fuerte recuperación de varios años y para las inversiones hasta 1997, un crecimiento real medio de casi el 5%. La anterior crisis de costes y la consiguiente necesidad de racionalización determinarán, mientras tanto, que en materia de empleo haya que seguir contando con descensos, aunque ciertamente menos acusados.

Llamada de Kohl a la recuperación.

El Canciller Federal Kohl, antes de su viaje para asistir a la cumbre económica de Tokio, ha dado a la publicidad un documento en el que se hace constar el final de la recesión de la coyuntura en Alemania Occidental. La recuperación podría iniciarse a finales de año. No encaja en este enjuiciamiento, más bien optimista, la evolución en el mercado laboral que en Junio ha empeorado visiblemente.

En la declaración del Canciller se dice que hay síntomas de que la recesión económica en Alemania ha tocado fondo. Coincidiendo con la mayor parte de los investigadores de la economía, Kohl espera una paulatina recuperación de la coyuntura hacia fin de año. En el documento se señala que la evolución actual es mejor de lo que cabe concluir de las opiniones todavía predominantemente pesimistas del mundo empresarial. La producción industrial se ha estabilizado desde la primavera y las expectativas de exportación han mejorado. En cualquier caso, desde comienzos de año se observa una clara reanimación de la demanda exterior. También han experimentado una ligera mejoría el clima del consumo y las ventas por parte del comercio minorista.

En el Este de Alemania prosigue, pese al desfavorable entorno coyuntural, el crecimiento del PIB real, después de haberse alcanzado una tasa del 6,8% en 1992. De todas formas, la expansión sigue descansando en las transferencias masivas provenientes de la parte occidental del país. Es especialmente satisfactorio el que las inversiones por habitante, en los estados

federados nuevos, sean ya más elevadas que en el antiguo territorio federal. El proceso de privatización está ya muy avanzado. La ola de creación de empresas prosigue, habiéndose constituido desde 1990 más de 550.000 firmas.

Según el Canciller y sus asesores han mejorado las condiciones marco importantes para el ulterior desarrollo. Por ejemplo, la política salarial, que vuelve a orientarse con más fuerza según los avances de la productividad, los intereses a largo plazo, que desde el otoño último han caído desde más del 9% hasta un nivel claramente por debajo del 7%, y la disminución progresiva de los tipos de interés oficiales del Bundesbank. Ultimamente se ha creado margen de maniobra para las disminuciones de intereses con el programa de ahorro decidido por el Gobierno para el saneamiento presupuestario. Entre las medidas positivas el Canciller Federal incluye además la Ley de Garantía del Emplazamiento (reforma de la tributación de las empresas), la nueva Ley sobre Jornada Laboral, la segunda reforma de la administración postal, de contenido privatizador, el primer plan, que abarca las antiguas dos Alemanias, relativo a vías de comunicación, con una dotación financiera de 432.000 millones de DM para el período 1993-2012, y otras.

En resumen, en el documento del Canciller se dice que el Gobierno alemán podrá presentar en la cumbre económica de Tokio un "importante balance provisional de política económica". Otras medidas se adoptarán después del verano.

Contrasta, según los comentaristas, la confianza y optimismo del Canciller, en lo que toca a la marcha de la coyuntura, con la evolución reciente en el mercado laboral que es cualquier cosa menos esperanzadora.

En las bolsas alemanas huele a recuperación.

Si un inversor hubiera adquirido a principios de año acciones de Volkswagen por valor de 100.000 DM, podría alegrarse con razón, puesto que dichos títulos tendrían hoy un valor de 150.000 DM. Un rendimiento, por tanto, del 50% en medio año y esto en una empresa que tiene elevadas pérdidas, que se encuentra en una crisis de ventas y costes y que ha de reducir masivamente puestos de trabajo. ¿Se trata de un caso aislado? En modo alguno. La economía alemana se encuentra sumida en la recesión más grave del período de la postguerra, pero en la bolsa suben las cotizaciones y además fuertemente. Incluso con inversiones más bien conservadores, como pueden ser las acciones del Commerzbank, se han conseguido en el primer semestre de 1993 rendimientos inusuales. Beneficios empresariales en declive, inflación pertinaz, marco magullado, endeudamiento público agobiante, disgusto en cuanto a la política, crisis estructural -nada hace aparecer a los bolsistas de su buen humor. Las órdenes de compra pasan alegremente de mano en mano y las cotizaciones sólo parecen conocer un camino, el del alza.

¿Cómo encajan ambas cosas, recesión y alza, en la bolsa? Si se pregunta al avisado colectivo de los analistas alemanes resonará una respuesta estereotipada: "La recuperación de la coyuntura es inminente y la bolsa ya lo ha sentido". Los departamentos económicos de los grandes bancos alemanes consideran que ahora ya se ha tocado fondo en la coyuntura. Según ellos, las entradas de pedidos, las cifras de producción y el clima de los negocios permiten predecir una estabilización y que a finales de año la economía empezará a crecer de nuevo. Por eso los expertos bursátiles prevén otra escalada de las cotizaciones del 5 al 10% y recomiendan comprar para no desaprovechar esa subida.

Los análisis de los bancos son como reportajes de la recuperación, con expresiones como "muy prometedor impulso racionalizador de la economía alemana" o "salto cuántico de la productividad" que permiten esperar para el año próximo "que se disparen los beneficios empresariales".

Todo esto está muy bien, pero la confianza de los financieros se contrapone al pésimo clima en el campo industrial. Cuanto peores son las noticias de las empresas, con más éxtasis reacciona, al parecer, el mercado de acciones. Este comportamiento puede explicarse como anticipación de coyuntura y como sutileza anticíclica de los inversores. Sin embargo, en tanto se prolonga la recesión aumentan los riesgos para los intrépidos bolsistas.

Ahora bien, lo que no puede la bolsa es aislarse permanentemente de la realidad económica. La economía y la bolsa son como el amo y su perro -el perro suele llevar la delantera al amo, pero súbitamente vuelve a situarse a su altura. En definitiva ambos caminan en la misma dirección. Se tiene la impresión en estos momentos de que el perro de la bolsa se ha adelantado demasiado.

Aunque no es verosímil en estos momentos una caída de la bolsa, la situación en el mercado es inestable porque hay una enorme tensión entre expectativas de la coyuntura y realidad de la recesión. Y esta tensión podría desaparecer de pronto si se cerniera sobre las bolsas alguna noticia inesperadamente negativa. Sería un despertar del sueño de la recuperación.

Señales de cambio inminente.

Nos referimos, para concluir, a la apreciación que acaba de dar el Instituto de Investigaciones Económicas HWWA de Hamburgo y que también es de la opinión de que la coyuntura de la parte occidental de Alemania ya ha tocado fondo. En el último pronóstico del Instituto se dice que en la actual fase tardía de la recesión se aprecian ya factores de influencia que inciden en el giro de la coyuntura. De todas formas sigue siendo difícil aún determinar el momento exacto en que se producirá el cambio. Cabe suponer que el PIB se estabilizará en el tercer trimestre y que, en el cuarto, subirá de nuevo en una cierta proporción. La mejoría vendrá determinada por la recuperación de la demanda exterior, el recurso a los "stocks", pero también por la demanda de servicios para la construcción. Con esta evolución el PIB real del Occidente de Alemania será, en promedio, un buen 2% menor que el de 1992.

Según los economistas de Hamburgo, el año 1994 estará probablemente bajo el signo de una recuperación de la coyuntura, ya que se espera una significativa expansión de la economía mundial. Para la economía alemana occidental uno de los soportes de la expansión coyuntural será la exportación. La posición competitiva de los exportadores alemanes mejorará tendencialmente, además, por el valor fuertemente incrementado del dólar y el yen frente al marco. De todas formas, la expansión será todavía moderada en 1994. En promedio anual, el PIB podría ser previsiblemente sólo un 1% más elevado que en 1993. Sin embargo, el auge posterior no estaría aún asegurado. Todo dependerá de las políticas económica y de salarios.

En el Este de Alemania continuará, según el pronóstico desde un punto de partida bajo, el crecimiento de la producción global de la economía -si bien amortiguado por la recesión en la ALEMANIA Occidental-. Seguirán dominando los impulsos, no dependientes de la coyuntura, derivados de las elevadas transferencias de recursos públicos. Todavía no se vislumbra una

expansión autónoma. El PIB alemán oriental aumentará, en 1993 -se estima- un 6% aproximadamente, tasa que seguramente se repetirá en 1994.

EL MARCO ALEMAN, EN ENTREDICHO

Los evidentes signos de debilidad que ha venido dando el DM últimamente ha sido motivo de consideración frecuente en estos días en los medios de comunicación en lengua alemana. Extractamos a continuación lo más sobresaliente de los mismos.

La divisa alemana está dando que hablar porque en las últimas semanas ha registrado fuertes pérdidas en su cotización frente a una serie de monedas como el dólar o el yen. Dentro del SME la erosión es menor, pero, en compensación, los países miembros han ganado margen de maniobra para reducir sus tipos de interés. En los años transcurridos estos países han tenido que seguir de forma casi servil al Bundesbank para mantener estables en el SME los tipos de cambio. Hoy pueden utilizar su recién adquirida libertad y lo hacen con todo su empeño.

Así Francia ha reducido varias veces, de forma autónoma, sus tipos de interés del Banco de Emisión. En toda una serie de países europeos los intereses están hoy por debajo de los alemanes. Tanto en Alemania como en el extranjero, proliferan los comentarios, en parte llenos de preocupación, en parte, maliciosos, acerca del debilitamiento del Marco alemán. Según ellos, se cierne sobre la moneda alemana el riesgo de perder su papel de divisa guía en Europa. Algunos especuladores internacionales bien conocidos, como George Soros, pronostican incluso una devaluación fuerte del DM. Quien preste atención a las declaraciones de los dirigentes del Bundesbank podrá apreciar en ellas ciertos síntomas de nerviosismo.

Sin embargo, en estos momentos no hay motivos serios de inquietud en lo que se refiere a la estabilidad del DM, aunque sí fundamento suficiente para mostrar una cierta alarma por la situación por la que atraviesa la economía y la política en Alemania, así como por la imagen exterior del país. Hay que tener en cuenta que en el tipo de cambio de una moneda se refleja no sólo la valoración de la política monetaria y financiera, sino también, la apreciación que pueda hacerse de todo un país y de sus posibilidades. La debilidad del DM atestigua, por lo tanto, el malestar por la situación en que se encuentra Alemania.

Hay más que suficientes hechos negativos. Con una inflación superior al 4%, Alemania tiene la tasa más elevada de los países industrializados que están en cabeza, ello sin expectativas de una mejoría inminente. El Banco Central se encuentra, por ello, ante un dilema. En vista de esta demasiado aguda inflación y del todavía fuerte crecimiento de la cantidad de dinero, tendría, en realidad, incluso que aflojar las riendas y elevar los tipos de interés oficiales. Sin embargo, ante la extraordinariamente débil coyuntura debería inclinarse más bien por reducciones prudentes de los intereses. Desde el extranjero se aprecia no sólo la reducida capacidad de maniobra de la política monetaria, consecuencia de esta discrepancia, sino que a menudo se saca la conclusión de una pérdida de poder del Banco Central Alemán. Ahora bien, si el Banco, como una de las instituciones económicas más prestigiosas que es, se desliza hacia un terreno dudoso, es inevitable que lo pague la divisa.

Sin embargo, los verdaderos causantes de las dudas en torno al marco no están en Frankfurt, sino en la Cancillería de Bonn y en el Ministerio Federal de Finanzas. La incapacidad con que actúa el Gobierno, acumulando montañas de deudas, llena de incertidumbre a muchos de los que intervienen en los mercados financieros internacionales. Pero también el irresponsable nivel alcanzado por la tasa de inflación es debido desde hace algún tiempo en gran parte a la actuación política por la vía de las subidas de impuestos y gravámenes. No se ve aún el final de esta espiral, porque la proyectada elevación del impuesto sobre los carburantes será otro factor que adicionalmente repercutirá en sentido negativo sobre la marcha de los precios. Hablando con inversores extranjeros, puede uno darse cuenta de que no son sólo facetas de carácter económico las que influyen desfavorablemente sobre la imagen de Alemania en el exterior. Los ataques xenófobos son tan perturbadores como las perspectivas del superaño electoral de 1994 en el que apenas cabe esperar decisiones políticas claras, ni medidas impopulares.

Las consecuencias económicas de estas discordancias saltan a la vista. Como Alemania da la impresión de menor solidez, sus tomadores de créditos han de otorgar a los acreedores un sobreprecio en calidad de prima de riesgo, en los tipos de interés. Esta es la razón por la que los intereses en Alemania son más altos que en muchos otros países. Otros inversores evitan Alemania y dan preferencia a las inversiones en otros mercados. Esto contribuye, a su vez, a la debilidad del DM.

Sin embargo, con una visión actual, es improbable, por varias razones, una pérdida importante de confianza en el marco. Por mucha incertidumbre que pese sobre los inversores extranjeros por causa de la actual situación económica y política en Alemania, con tanto mayor convencimiento espera la gran mayoría una evolución positiva a largo plazo. El margen de confianza acumulado a lo largo de décadas todavía se mantiene.

A esto hay que añadir que es difícil en estos momentos descubrir alternativas en extremo atractivas al marco alemán. Con la crisis gubernamental japonesa ha concluido, por el momento, el vuelo de altura del yen. América sigue teniendo que demostrar a los mercados financieros internacionales que se encuentra sobre el camino de una recuperación económica impulsada desde el interior. Por lo demás, el gobierno americano no ha dado hasta ahora la sensación de estar interesado en un dólar muy sólido.

Tampoco es probable una sustancial devaluación del marco dentro del ámbito del SME, ya que los socios de Alemania podrían, en vista de la recesión en sus países, utilizar también en el futuro la debilidad del marco para reducir sus tipos de interés, estabilizando simultáneamente los tipos de cambio. Las numerosas invitaciones al Bundesbank para que reduzca de nuevo sus intereses, son prueba precisamente estos días de que el DM todavía no ha perdido su estatuto de moneda guía dentro del SME.

El marco, y con él Alemania, se encuentran en el banco de pruebas internacional. Si la política alemana considera este test como una invitación a la reforma, nadie debe preocuparse por la estabilidad a largo plazo del DM. En otro caso, sin embargo, existe el riesgo de una erosión de la confianza en él de imprevisibles consecuencias económicas y políticas.

.....

Lo que parecía impensable desde hacía décadas, -la devaluación del DM- es algo que ya no está hoy fuera de la realidad. La divisa alemana ha rozado repetidas veces estos días el punto de intervención inferior del SME, aunque recuperándose después.

En el escenario se han invertido las cosas: el franco es sólido -con la reserva que supone la súbita pérdida de valor reciente- y el DM, débil. Ello es comprensible y tenía que haber sucedido antes, teniendo en cuenta que la tasa de inflación francesa es desde hace meses la mitad de la alemana -un mérito, por lo demás, del infortunado Pierre Bérégovoy y no sólo del actual Jefe de Gobierno de París, Edouard Balladur.

El que París ha ganado margen frente a Frankfurt lo demuestra la reciente reducción de los tipos de interés oficiales franceses realizada con independencia del Bundesbank. Cabe preguntarse si el franco va a sustituir al DM como moneda guía europea.

Si se atiende a la tasa de inflación, que está por encima del 4%, al crecimiento de la masa monetaria, a la caída de la producción y de la inversión, se concluye que casi todos los indicadores de la economía alemana están por debajo del nivel normal. Por ello y porque no son sólo las transacciones financieras internacionales las que determinan el tipo de cambio, es por lo que el DM está afectado.

De todas formas, en los mercados de divisas se tiene buena memoria. El tipo de cambio lo conforman no sólo los datos de unos pocos años, sino la confianza y la evolución a lo largo de períodos de tiempo más largos. Resulta así patente que las tasas de inflación alemanas han estado desde 1960 hasta 1970, en promedio, en torno al 2,7%; de 1970 a 1980, alrededor del 5,1%; de 1980 a 1990 en el 2,6%; Las cifras comparativas para Francia fueron éstas: 4,0%, 9,6% y 6,3% y para Inglaterra, 4%, 13,7% y 6,6%. Pero en absoluto debe servir esto como píldora tranquilizante. La confianza en una moneda debe confirmarse día tras día. Qué difícil lo tuvo el DM después de la reforma monetaria de 1948. ¿Quién se acuerda todavía de los créditos de ayuda de la Unión Europea de Pagos destinados a salvar el DM a principios de los cincuenta? La noción devaluación del marco expresa la necesidad de recuperar la solidez económica y financiera.

.....

El nivel, en permanente disminución, de los tipos de interés franceses provoca la impresión de que actualmente tiene lugar un profundo cambio estructural en el SME. El que no sólo sean los tipos de interés del mercado monetario, sino también los del mercado de capitales los que se encuentren por debajo o al nivel de los alemanes plantea la cuestión de si el DM -debido a las consecuencias de la reunificación, tan mal realizada desde el punto de vista económico-, está tan fuertemente debilitado que podría perder su papel de divisa guía. En realidad se trata de una situación muy peculiar porque la debilidad del DM frente al dólar y dentro del SME ha permitido a varios países de la CE reducir autónomamente, y sin una acción paralela del Bundesbank, sus tipos de interés. Súbitamente se considera posible un protagonismo común de DM y franco francés y hasta se ha dicho que el franco estaba asumiendo en su totalidad el papel de divisa guía europea. En algunos comentarios se adivina incluso una cierta alegría por el mal ajeno, basada en el lema de que sería bueno que el Banco Central Alemán perdiera su posición clave, ya que su política ha contribuido decisivamente a la recesión europea.

¿Ha sido verdaderamente destronado el DM o existe un riesgo serio de que tal ocurra? ¿Sería, por lo demás, deseable una amplia reestructuración en este sentido? No debería sorprender a nadie el respiro de alivio de los franceses por la recién adquirida mayor libertad de movimientos. La economía francesa tiene derecho, por virtud de unos mejores indicadores económicos, a unos tipos de interés más bajos. Sin embargo, querer interpretar este superior margen de maniobra en materia de tipos de interés como un desplazamiento fundamental y duradero de responsabilidades en lo que a la política monetaria se refiere, es un tanto osado. Demuestran cuán limitado es el margen efectivo de actuación los decididos intentos del Gobierno francés de asignar valor al franco, ejerciendo al mismo tiempo presión política sobre Bonn y Frankfurt para que acometa otra reducción de tipos de interés.

De todas formas, no se puede ignorar que el Banco Federal Alemán se ha metido en un callejón sin salida del que le será difícil salir sin perder la cara. Tiene ante todo cada vez menos capacidad de sorprender a los mercados. En ellos existe el convencimiento de que los tipos de interés alemanes deben ser reducidos apreciablemente para que la recesión económica no quede fuera de control. La cuestión es únicamente el momento en que ha de tener lugar la próxima rebaja de intereses. Cuanto más se demore la actuación más necesario será emprenderla. El dilema se agudiza por el influjo recíproco entre la confianza de los inversores y el tipo de cambio del DM. Debido a la política dubitativa del Bundesbank y a los dolores de parto fiscales del Gobierno federal, los inversores internacionales valoran cada vez menos favorablemente la marcha de la coyuntura alemana. El debilitamiento de la moneda que se deriva de la pérdida de confianza representa, sin embargo, para el Bundesbank, un obstáculo adicional para la rebaja de intereses.

El franco no reúne condiciones para asumir el papel de divisa guía. Ciertamente que la inflación es hoy más baja en Francia que en Alemania, pero para una moneda guía constituye una condición imprescindible poder probar una ejecutoria de años de éxito en la lucha contra la inflación. Y el Banco Federal tiene una reputación acreditada como defensor de la estabilidad de precios. Por otra parte, el franco juega un papel secundario a nivel internacional. Además, no es en absoluto seguro que el franco pueda mantener por mucho tiempo la posición que, de momento, ha alcanzado en el campo de la política monetaria. No hay que excluir la posibilidad de nuevas dudas de los mercados. A este respecto es significativo el debilitamiento del franco a mediados del mes de Julio.

Pero hay otra razón que hace dudar de las pretensiones francesas de protagonismo en materia de política monetaria. Apenas cabe imaginar que el Bundesbank aceptaría sin beligerancia alguna un debilitamiento fundamental del DM unido a una marcha en solitario en el camino de la política monetaria por parte de otros países del SME. Sin embargo, la elevación de tipos de interés necesaria para defender la supremacía del Banco Federal Alemán supondría el tiro de gracia para el SME.

ALGO MAS QUE UNA CUMBRE DE PALABRAS VACIAS

Compendiamos en lo que sigue los pareceres de los medios de comunicación en lengua alemana acerca de la reciente cumbre del Grupo de los Siete celebrada en Tokio.

Versión del "Frankfurter Allgemeine Zeitung".

Tokio 1993 no pasará a la reciente historia económica como una de las cumbres menos improductivas. En los últimos años nos habíamos acostumbrado a que las conferencias cumbre económicas de los siete principales países industrializados se despacharan con mucho ruido, para nada. Los comunicados se convertían en material de deshecho antes de que se secase la tinta de la letra impresa. En la escombrera de las promesas incumplidas y de las declaraciones altisonantes se marchitaba la credibilidad del Grupo de los Siete, mientras que los problemas económicos acuciantes eran abandonados a su suerte.

La cumbre económica de Tokio ha roto con esta desagradable tradición. Los jefes de estado y de gobierno posiblemente se han acercado una pizca al objetivo común de potenciar el crecimiento global y estimular la creación de puestos de trabajo al alcanzar algunos acuerdos concretos si bien de una política económica concertada no se pueden esperar milagros. Así al conseguir la CE, los Estados Unidos, Japón y Canadá llegar a un punto de vista común por vez primera en cuatro años sobre el tema del acceso al mercado, pueden hablar con credibilidad de la conclusión de la Ronda Uruguay antes de que se acabe el año. Por otro lado, han reconocido que el débil crecimiento y el elevado desempleo en todos los países industrializados no sólo se debe a causas coyunturales y que los obstáculos al crecimiento no pueden eliminarse apretando tuercas macroeconómicas, sino solamente atacando puntualmente las estructuras anquilosadas.

Naturalmente que es demasiado pronto para lanzar las campanas al vuelo. Hay mucho que hacer todavía antes de que pueda descorcharse el champán por la Ronda Uruguay. El acuerdo sobre acceso al mercado de los cuatro grandes es sólo un primer paso necesario para reanimar la paralizada ronda multilateral de negociaciones. Habrá que ver en qué queda la reserva -sobre todo de los franceses- a las cuestiones agrícolas. En seguida van a reanudarse, en el marco del GATT, en Ginebra, las negociaciones multilaterales a fin de obtener la aprobación de los otros 110 países miembros para las rebajas arancelarias acordadas en Tokio. Mucho más difícil será llegar también, en materia de acceso al mercado en los sectores agrícola y de servicios, a consensos que tengan en cuenta las numerosas reservas de carácter nacional.

Sigue habiendo potencial de conflictos en el campo de la defensa de los derechos de propiedad intelectual. Para la totalidad del complejo de las normas comerciales que comprenden las disposiciones arancelarias compensatorias y antidumping hay que llegar a acuerdos vinculantes. También hay profundas diferencias de opinión entre Estados Unidos y la CE en lo que se refiere a la consolidación del GATT que es objeto de tratamiento bajo el lema "organización multilateral de comercio". Francia y su oposición tajante a admitir recortes en las

subvenciones a la exportación agrícola es otra piedra en la que podría todavía tropezar la Ronda Uruguay poco antes de alcanzar su meta. Otra cuestión litigiosa son las sanciones americanas a la siderurgia, cuya supresión es para Francia condición indispensable para su conformidad al paquete del acceso al mercado. Igualmente la predilección de los Estados Unidos en contra del trato presuntamente desleal de sus exportaciones, con incumplimiento de las reglas comerciales multilaterales, constituye un lastre para las negociaciones. Podría inducir a desesperación esta larga lista de cuestiones abiertas si no fuera porque en Tokio se ha puesto de manifiesto la voluntad de los principales países industrializados de concluir la Ronda Uruguay. Más que en las cumbres de Munich, Londres o Houston, también ha arraigado en los jefes de estado y de gobierno la conciencia de que tienen la responsabilidad del mantenimiento y de la consolidación del sistema económico y comercial internacional.

Como expresión de esta conciencia de responsabilidad está también el compromiso de ocuparse en común de los obstáculos estructurales al crecimiento. Todos los estados participantes en la cumbre han reconocido mientras tanto que una multiplicidad de trabas de origen interno limitan su potencial de crecimiento económico disparando al mismo tiempo a altos niveles las tasas de desempleo. Asimismo ha quedado claro que el elevado paro acentúa las corrientes proteccionistas y contribuye a la fragmentación del sistema mundial de comercio.

No se ignora qué es lo que hay que hacer. La lista de las cosas que deben cambiarse, incluye salarios más flexibles, sistemas de enseñanza y formación mejores, control de los gastos en sanidad, que han aumentado de manera explosiva, y una revisión de los demasiado generosos sistemas sociales. El envejecimiento de las estructuras sociales gravita en todos los estados presentes en la cumbre sobre los presupuestos de las pensiones y de la seguridad social. La coerción al ahorro y a la moderación exige de todos los gobiernos el recorte de las prestaciones sociales. Tales medidas son impopulares y peligrosas políticamente. A las poblaciones, sobre las que durante muchos años se ha derramado el cuerno de la abundancia de los obsequios de carácter social, hay que pedirles de pronto abstinencia.

En Alemania ya ha empezado la discusión sobre estos temas bajo la impresión de la competitividad en declive. Otros gobiernos requieren para su uso interno un mandato de la cumbre a fin de llegar a medidas similares. Hay que entender situado delante de este telón de fondo el acuerdo de organizar todavía este año en Estados Unidos una "cumbre sobre empleo" y de andar juntos el camino impopular de los recortes sociales que permita sacar enseñanzas de las experiencias comunes.

Versión del "Neue Zürcher Zeitung".

Cada cumbre económica mundial está sujeta a una significativa condena al éxito puesto que a lo largo del tiempo estos encuentros anuales de los siete principales países industrializados de Occidente se han convertido en un espectáculo de medios de comunicación de primer orden. Esto ha sido, también en esta ocasión, el caso en Japón. Sin embargo ¿ha satisfecho esta conferencia monstruo las esperanzas? ¿Pudieron los jefes de estado y de gobierno dar respuestas a las cuestiones económicas más candentes, entre las que figuran, en cabeza, el paro

en todo el ámbito del Grupo de los Siete y la recesión? El balance no es uniforme pero no forzosamente debe considerarse Tokio como una cumbre de palabras huecas porque por lo menos desde el punto de vista de la política comercial, se consiguió algo sorprendente: un acuerdo en torno a un paquete de apertura de mercado para productos industriales. Con ello es posible, contrariamente a lo que se presagiaba, que se haya salvado en el último minuto la Ronda Uruguay.

El acuerdo alcanzado al comienzo del encuentro del G-7, en lo que toca a la octava ronda de negociaciones comerciales iniciada en 1986 en Punta del Este, es, visto más de cerca, apenas algo más que un esbozo de un futuro acuerdo. Sin duda pondrá en movimiento impulsos en la mesa de negociación multilateral en Ginebra, sin embargo, allí todavía hay que desarrollar mucho trabajo pesado para que pueda elaborarse un paquete global equilibrado aceptable para todos los estados participantes. Vistas así, las declaraciones hechas en Tokio por las delegaciones del G-7 acerca de la apertura de mercados -sólo Francia ha formulado reservas- parecen bastante eufóricas. ¿Por qué razón? En el momento decisivo -lo ha demostrado una vez más el paso lento que ha caracterizado a la Ronda Uruguay- los responsables gubernamentales sólo ven los costes a corto plazo a que da lugar el ajuste estructural que acompaña a la liberalización comercial pero no los beneficios a largo plazo de la reestructuración. ¿No son prueba de esta forma de pensar la presión ejercida por la administración Clinton sobre Japón, para que tienda la mano para un "managed trade" y los esfuerzos de la Comisión de la CE, así como de la mayor parte de los países miembros, por reforzar los instrumentos de política comercial (proteccionista)?

La declaración de carácter económico hecha en Tokio se ha titulado "A strengthened commitment to jobs and growth". Sin embargo, el texto de la declaración final está en clara contraposición con este grandilocuente título. Al estilo usual se facilitan a cada uno de los países del G-7, para su regreso a casa, recomendaciones no vinculantes sobre cómo pueden contribuir a promover el crecimiento de la economía mundial. Pero ¿toman en serio los destinatarios tales recomendaciones? Por lo general, nunca, como demuestra la experiencia. Tampoco dará la declaración de la cumbre apenas motivo de confianza al millonario ejército de parados, ya que sobre el tema del subempleo los Siete han desarrollado en Tokio más que actividad, activismo. De la misma forma que en las cumbres de la CE cuando hay desorientación se encarga a la Comisión la elaboración de libros blancos, los responsables del G-7 han decidido, sin más, convocar en otoño una especie de cumbre dedicada al empleo a nivel de ministros. Una conferencia de este tipo facilitará, con toda seguridad, a los participantes una presencia eficaz ante los medios de comunicación, pero no servirá para resolver el problema del paro. Por lo menos el desempleo de origen estructural es de fabricación casera en todas partes. Por lo tanto, sólo puede ser amortiguado por los países mismos mediante reformas profundas en los ámbitos de la política social y del mercado laboral.

Casi todas las cumbres económicas anteriores han resultado ser -si se atiende a las expectativas y esperanzas- un fracaso en el sentido de que lo obtenido no se ha correspondido con el esfuerzo que se ha realizado. Por ello el Primer Ministro Major ha propuesto en Tokio reorientar estos acontecimientos por vías más modestas. Lamentablemente su idea no se ha impuesto. Cabe suponer que se serviría mejor a la economía mundial si, como ocurrió en la primera cumbre de 1975, en Francia, pudieran mantener los siete jefes de estado y de gobierno un intercambio informal de ideas y de experiencias con exclusión de los medios informativos. Lo que necesita la economía mundial no son grandes conferencias, sino gobiernos que en sus países practiquen una política económica orientada hacia la estabilidad interna y externa. Es de lamentar que no en todas partes prevalezca este punto de vista.

LAS TURBULENCIAS DEL MERCADO DEL ORO

Compendiamos, en lo que sigue, una serie de reflexiones y apreciaciones que sobre el tema de las recientes variaciones registradas en el mercado mundial del oro se han formulado en medios periodísticos de lengua alemana.

Después de una baja, que se ha prolongado a lo largo de varios años, en las cotizaciones del oro, y que había comenzado en Octubre de 1987 con un precio por onza de alrededor de 490\$, se inicia a mediados de Marzo de este año un movimiento en sentido opuesto. El precio del metal amarillo se aleja de su mínimo de 327\$ y alcanza, en la tercera semana de Mayo, un máximo de casi 385\$. Luego ha vuelto la tranquilidad a los mercados. Se trata de saber si este movimiento tiene un carácter episódico, en un marco que sigue caracterizado por la tendencia a la baja, o si parece justificada una valoración fundamental nueva del oro, prácticamente ignorado durante años por los inversores.

La primera consideración a largo plazo pone de manifiesto que no deben sobrevalorarse las últimas desviaciones que en algunos momentos se han estimado síntomas del inminente hundimiento del oro. Sólo en limitada medida podrá influir en este estado de cosas el ánimo de un inversor imaginario que hubiera comprado oro en 1980 a una cotización próxima a los 600\$ la onza. Una colocación del mismo sujeto en carteras diversificadas internacionalmente a base de acciones y obligaciones habría arrojado en el mismo período de tiempo, atendiendo a dos índices mundiales destacados, ganancias del 340% y del 300%, respectivamente. Para alcanzar resultados comparables en un futuro inmediato tendrían que orientarse las cotizaciones hacia un nivel próximo a los 2.000\$. Aunque el oro se moviera desde sus precios actuales a órbitas mucho más altas de 500 o incluso 600\$, no cambiaría la realidad de que en las últimas décadas -hecha abstracción de cortos períodos- el oro no resiste, en lo que toca a rendimientos, la comparación con otros activos patrimoniales. Puede resultar un poco pretencioso comparar la evolución de las cotizaciones del oro con las de las acciones y obligaciones, porque la nueva generación de inversores, que apenas ha conocido el oro como vehículo de conservación del valor en momentos de crisis, dará decididamente más importancia, en caso de una toma de decisión para invertir a la ganancia esperada que al tradicional aspecto de la seguridad.

Las circunstancias que han rodeado las fuertes subidas de las últimas semanas, hacen sospechar que la repentina preferencia por el metal amarillo tendrá un carácter transitorio y que no se puede interpretar como presagio de un cambio de tendencia. Es cierto que algunos factores básicos han experimentado una mejoría. Por ejemplo, el último año la producción de oro para joyería, que, en comparación con la demanda total, había aumentado más que proporcionalmente hasta 2.461 toneladas ha rebasado, por cuarta vez consecutiva, la producción minera, que ha crecido mínimamente hasta 1841 toneladas. En el extremo Oriente y en especial en China que, según estimaciones conservadoras había absorbido en 1992 unas 350 toneladas, parece haber estallado una verdadera fiebre del oro. Sin embargo, no ha sido únicamente la demanda física, en fuerte expansión, la que ha animado el mercado del oro; según muchos de sus protagonistas, ha desempeñado un papel incluso secundario. Los acusados crecimientos no han sido posibles hasta que no han actuado varios factores más, como los tipos de interés reales, comparativamente bajos a nivel internacional, las acciones, valoradas a nivel tendencial-

mente elevado en las bolsas, los temores, recrudescidos de momento, de inflación en los Estados Unidos y la importante presencia de un mítico administrador de fondos de inversión.

Con independencia de los actuales movimientos del precio, será decisiva para la evolución de las cotizaciones del oro a largo plazo, la actitud de los bancos centrales. Porque cualquier aumento de la demanda física, por muy fuerte que ésta sea, es moderada si se compara con el potencial de oferta que dormita en las cámaras acorazadas del "sector oficial". Unos veinte años después de la suspensión de la paridad oro del dólar, todavía hay almacenadas en el mundo occidental 31.200 toneladas de oro en los sótanos de los bancos de emisión. De ellas, 2.590 toneladas -más o menos la producción de un año- están bajo custodia del Banco Nacional Suizo. Para desasosiego de muchos observadores profesionales, ha proliferado la tendencia de muchos bancos centrales a prescindir de parte de su reserva de oro. El año pasado los institutos emisores "platearon" en términos netos 599 toneladas de oro como no había sido el caso desde 1968. Tras esta relación, en proceso de enfriamiento, con respecto al oro -cuya participación en el total de reservas de los bancos centrales se había reducido a la mitad casi, en los últimos 25 años, en los países industrializados, desde un 50% a un 27% -parece tener lugar, también en este caso y con más intensidad, la transformación del metal precioso desde el instrumento, superior con mucho al dinero papel que era, de conservación de valor en momentos económica y políticamente difíciles, a una vulgar materia prima.

Así ni la guerra en el Golfo Pérsico, ni la sangrienta contienda en la antigua Yugoslavia, ni la crisis del Sistema Monetario Europeo, han pujado al alza las cotizaciones, en tendencia bajista, del oro. Incluso, a ojos vistas se duda del tradicional papel del metal precioso como escudo protector frente a la inflación. El análisis de las series históricas demuestra que en los mercados financieros bien consolidados se consideran como "puertos seguros" los instrumentos derivados, sobre la base de índices de materias primas, o -en el supuesto de que los bancos centrales se orienten, en fases de inflación, por una política monetaria restrictiva- las inversiones en el mercado monetario. A esto hay que añadir que el almacenamiento del metal amarillo es cara y que origina, en particular en períodos de tipos de interés elevados altos costes de oportunidad. Finalmente las tensiones de Septiembre, dentro del SME, han puesto de manifiesto otra desventaja de las reservas de oro y es que, en un momento en que éstas no se utilizan ya para equilibrar los déficit de la balanza de pagos, sino principalmente para nivelar oscilaciones indeseadas de los tipos de cambio o para protegerse de los ataques especulativos contra la moneda nacional, el oro resulta ser ilíquido en comparación con las divisas y, por ello, un instrumento inadecuado de intervención. Para evitar movimientos en el precio demasiado importantes, las ventas de oro deberían, por ello repartirse, a lo largo de varias semanas e incluso meses.

Precisamente el hecho de que las colocaciones importantes de oro de los institutos de emisión estén ligadas a notables riesgos en el precio es una causa suficiente para los "gold bugs", que creen firmemente en este metal, para desplazar los escenarios inquietantes. Y es que solamente cuando ninguno de los demás interviene, es interesante para un instituto en particular deshacerse de existencias.

De acuerdo con esta argumentación, dejarán de realizarse ventas importantes incluso cuando todos los bancos centrales deseen en realidad liquidar una parte de sus lingotes de oro. Queda por ver si es verosímil esta apreciación. En cualquier caso, aparte de las entregas del año pasado de los bancos centrales de Bélgica y de Holanda -que con 602 toneladas han equivalido en todo caso a la producción de un año de las minas sudafricanas- en el mercado circulan los nombres de otros candidatos con deseos de vender. En primer término, aparecen aquellos países europeos

que, por un lado, mantienen sustanciales reservas de oro y, por otro, padecen déficit presupuestarios desbordantes. Es sobre todo a Francia y a Italia, pero también a los Estados Unidos, a los que se atribuyen intenciones de venta. La perspectiva de hacer frente a los excedentes de gastos por culpa propia con el producto de las ventas de oro puede ser tentador para los políticos. Sin embargo, los bancos centrales independientes, comprometidos con la estabilidad de precios, no se embarcarán en aventuras de este tipo.

En general, existe la impresión de que después de la reciente escalada de los precios de la onza, todo ha quedado como estaba. El oro seguirá siendo un activo patrimonial anticuado, sin posibilidades de concurrir en cuanto a su rentabilidad con otras inversiones. Apenas algún inversor institucional estimará oportuno aumentar el ya reducido peso del oro que, por razones de diversificación mantenga en su cartera. Después de su progresiva metamorfosis para convertirse en una materia prima casi vulgar, este raro metal ha perdido esplendor también para los bancos centrales. Solamente si éstos desechan las operaciones de venta importantes, se traducirá en unos mayores precios la robusta demanda física que desde luego supera a la producción de las minas. En otro caso, amenaza a esta materia altamente especulativa, objeto todavía de los sueños de algunos inversores, la caída de los precios a mayores profundidades.

Los alcistas echan las campanas al vuelo, porque el mercado del oro ha despertado de su letargo. Se ven confirmados en su posición aquéllos que creen que se ha puesto finalmente en movimiento la espiral de precios pronosticada por ellos desde hacía tiempo. Los escépticos previenen de la posibilidad de que se trate meramente de una pompa de jabón. Afirman que la permanente caída de los precios desde cinco años a esta parte, no ha concluido, sino que simplemente se ha interrumpido. Los argumentos que se manejan son múltiples.

Esta evolución ha sorprendido incluso a los traficantes de oro de larga experiencia. Los alcistas convencidos han apostado por la continuación del aumento de la demanda, sobre todo con destino a joyería. Recuerdan que ya el año pasado la producción en este sector aumentó en un 15%, alcanzando la cantidad récord de 2.461 toneladas que se ha citado antes. Creen probable un nuevo incremento de las necesidades de oro para joyería por la reanimación de la coyuntura en los Estados Unidos y la pérdida de impulso de los fenómenos de recesión en Europa y Japón. Otros hablan de una recuperación del interés comprador por parte de los inversionistas privados como base de un cambio de tendencia.

En la vertiente fundamental hay que tener en cuenta algunos factores. La oferta de oro procedente de la producción minera del mundo occidental se ha incrementado en 1992 en un 3,7% pasando a 1.840 toneladas. En el año en curso habrá un aumento, menor, de aproximadamente un 1,8%. La total oferta de oro, incluidas las ventas de los bancos centrales (599 toneladas netas) y las ventas anticipadas de muchos productores de oro (unas 155 toneladas), la chatarra, así como la liquidación de oro atesorado por inversores privados e institucionales, ha alcanzado 3.480 toneladas, el 12% más que en 1991. Para 1993 los observadores del mercado orientados al alza predicen unas necesidades totales de 3.500 toneladas. Parten del hecho de que seguirá siendo alta la demanda sobre todo de la República Popular de China.

Pero los escépticos ponen esto en duda. No niegan que las elevadas compras de los chinos el año pasado y en los primeros meses de éste han supuesto para el mercado un apoyo no desdeñable. Según estimaciones prudentes, los particulares chinos han comprado sólo en 1992 prácticamente 350 toneladas de oro. El Banco Central Chino se ha quedado, según parece, con 250 de las 400 toneladas vendidas por el Banco Central de los Países Bajos en el último trimestre del año pasado. Se han seguido observando importantes compras chinas en los tres

primeros meses del año, sin embargo, al entonces todavía bajo precio de 330 S por onza fina. Después de dispararse los precios, parece que la demanda china se ha paralizado totalmente.

Finalmente los saltos en el precio del oro han surgido como consecuencia no despreciable de la intensa especulación. Además, el alza se autoalimenta. Los especuladores, que apuestan por la baja y han vendido en las esperanzas de poder comprar hasta el vencimiento a precio más bajo, se ven obligados a compras de cobertura. A su vez, los precios crecientes atraen a más especuladores, ejecutivos de fondos de inversión a plazo y también a inversores particulares.

Esto va bien hasta tanto los fondos especulativos a plazo no encuentran otras alternativas de inversión con mejores rentabilidades. Este proceso se puede acelerar por una expansión artificial de la oferta de oro por vía de considerables ventas anticipadas de los productores del metal. No se les iba a tomar a mal que, después de haber visto el precio del oro, a principios de Marzo, en su nivel más bajo después de siete años, utilizaran inmediatamente la cotización más alta desde hacía dos años para mejorar el panorama de sus ganancias. Los altos precios del oro pueden también atraer a los bancos centrales. No en vano disponen todavía, a pesar de las ventas del año pasado, de 24.500 toneladas de oro que teóricamente pueden convertir en plata en cualquier momento.

En caso de aprovechar también ellos lo propicio del momento para desprenderse por lo menos de una parte de sus reservas -y si esto coincidiera con ventas de las minas de oro o de los fondos a plazo, o de ambos a la vez- el alza del oro podría terminar tan rápidamente como se inició.

LA SITUACION EN ALGUNAS PEQUEÑAS ECONOMIAS EUROPEAS

El diario suizo "Neue Zürcher Zeitung" dedica uno de los recientes informes sobre la coyuntura que forman parte de su Sección Económica a este tema. Nos ha parecido de interés recoger su contenido, entre otras razones, porque una de las economías analizadas es la española.

La evolución más reciente de la coyuntura confirma, una vez más, la fuerte dependencia de los pequeños países industrializados con respecto al, comercio exterior. Si a principios de los noventa muchos países europeos habían podido aún beneficiarse de la reunificación alemana, sus exportaciones sufren ahora los efectos de la recesión que, mientras tanto, se ha instalado también en Alemania. Especialmente Austria y los Países Bajos, cuyas ventas al exterior se dirigen, en un 40% y un 30%, respectivamente, al país vecino, han sufrido el impacto del derrumbamiento de la coyuntura alemana. A esto hay que añadir, como sucede también en Dinamarca, Noruega y Bélgica, la sobrevaloración de la divisa frente a algunas monedas europeas fuertemente devaluadas últimamente, lo que afecta a la competitividad de la industria exportadora.

De los desfases que se han producido en el panorama económico europeo han tocado también las consecuencias España, Suecia y Finlandia. En los últimos años, el peso de sus

sobrevaluadas monedas, con relación a unos tipos de interés que se mantenían altos, había repercutido negativamente en la coyuntura. Después de que, por devaluaciones masivas, se atenuara la presión en el frente monetario, pudieron darse inmediatamente pasos en la reducción de los tipos de interés que, junto con el abaratamiento de las exportaciones- y no en último término también del turismo- debían tener efectos favorables sobre la futura evolución de la coyuntura.

Los problemas monetarios y de la exportación no pueden hacer olvidar que en la mayor parte de los pequeños países industrializados la mayor parte de los problemas son de origen interno. Habiéndose reconocido el fracaso por doquier de los experimentos realizados con el estado social y de bienestar financiado con elevados ingresos fiscales, parece difícil transformar en hechos la reconocida necesidad de reforma.

Se ha engendrado en los ciudadanos y en los grupos de intereses, demasiada mentalidad patrimonialista por doquier en los años de paternalismo estatal para que pudieran ser cedidos sin resistencia los rígidos privilegios. Así el Gobierno de Suecia, que está de lleno inmersa en la recesión, se resiste a introducir las medidas de ahorro que son estrictamente necesarias y a eliminar el elevado déficit del presupuesto. También hay fuerte oposición a flexibilizar las excesivas ayudas al desempleo y las prestaciones sociales que reprimen el estímulo personal para el trabajo. En Bélgica se combate el gigantesco déficit del sector público con más subidas de impuestos en lugar de a través de la reducción de gastos. Dinamarca puede mantener todavía el déficit del Estado por debajo del nivel del 3% del PIB, pero con una tasa del 11%, tiene un considerable problema de desempleo que, según reprochaba recientemente la OCDE, se debe a la existencia de prestaciones de desempleo demasiado generosas. Finalmente, en España, con su coeficiente de paro récord, los trabajadores con colocaciones fijas están tan "bien" protegidos por la ley contra el despido, que las empresas se pueden permitir cada vez menos colocar de forma Permanente a Personas sin trabajo.

La debilidad de la coyuntura a nivel internacional ha puesto al descubierto en muchos pequeños países de Europa una necesidad considerable de ordenación estructural en el desbordante sector estatal y en los anquilosados mercados de trabajo. Sin embargo, sólo algunos gobiernos avanzan con auténticos pasos reformadores. Con frecuencia son demasiado fuertes las resistencias de carácter político contra unas medidas por lo general impopulares. De la capacidad de renovación interna de estos países dependerá, en gran medida, que puedan ser partícipes, en la medida que se espera, de la recuperación de la coyuntura y resolver su problema de desempleo, en muchos casos importante.

Demanda interna comprimida en Escandinavia.

Los países del Norte de Europa sufren, en grado distinto, las consecuencias del estancamiento de la coyuntura y de la recesión, cada vez más virulenta, de la economía alemana. Dinamarca, a pesar de tener la -relativamente- mayor dependencia con respecto al mercado alemán, ha luchado con perseverancia y con buenos resultados contra la devaluación de la corona. Los éxitos estabilizadores crean margen para una política financiera moderadamente expansiva. En tanto que Noruega, con sus exportaciones de petróleo, se presenta como un caso especial y va contra el espíritu del tiempo con el perfeccionamiento del estado providencia, Suecia y Noruega tienen que enfrentarse a enormes dificultades de adaptación. Durante bastante tiempo -incluso después de su paso a la flotación, en otoño pasado- ha sido imposible detener la pérdida de valor de sus divisas. Sobre todo en Helsinki, pero también en Estocolmo, se han hecho ostensibles en

la primavera las fuerzas contrarias. Las alzas en la bolsa y los tipos de interés en descenso son signos de un renacimiento del espíritu de empresa.

Retrospectivamente han resultado ser contraproducentes para Suecia y Finlandia las maniobras monetarias de frenado asumidas junto con el acoplamiento al ECU, toda vez que finalmente la devaluación ha sido inevitable. La fe en esa estrategia de política monetaria se ha debilitado, en parte, por el retraso en la adopción de programas de ahorro. El fracaso estaba en gran parte programado, sin embargo, por la fijación de un tipo de cambio demasiado alto, es decir, las autoridades monetarias habían infravalorado el alcance de los problemas estructurales acumulados. Con el paso súbito a una recesión ya anunciada con la caída de la producción industrial, se ha hecho demasiado patente el deficiente vigor competitivo de los escandinavos. Durante largos años se han venido practicando elevaciones de salarios que han estado por encima del crecimiento efectivo de la productividad. Las constantes especulaciones en torno a la devaluación han impulsado finalmente los tipos de interés hasta un nivel que ha afectado mucho a los bancos.

A pesar de los recortes monetarios, la recuperación de la coyuntura avanza sólo lentamente. Aunque Finlandia devaluó hace ya aproximadamente dos años, después de la quiebra del comercio con la antigua Unión Soviética la inercia procedente de la exportación es insuficiente para salir de la depresión. Las empresas son reticentes ante las nuevas inversiones, porque la erosión de los resultados de los últimos años aconseja, en primer lugar, mejorar el grado de autofinanciación. Muchas empresas escandinavas están infracapitalizadas. El dramático empeoramiento del presupuesto del Estado y la obligación de amortizar créditos tendrán posiblemente también el año próximo como consecuencia una fuerte contracción de la demanda interna. El encarecimiento de las importaciones todavía no pone de manifiesto impulsos inflacionistas, ya que los efectos sobre los precios quedan encubiertos por factores de otro signo y por el desarrollo económico, generalmente débil. La tasa récord de desempleo del 18% y el 14%, respectivamente en Finlandia y Suecia, constituye un índice incontrovertible de la insuficiente utilización de capacidades productivas. Ambos países tendrán que encajar igualmente este año una caída del PIB del 1% y del 1,5%, lo que significa que quedará todavía más gente sin trabajo. La conciencia de ser un caso especial en el campo de la política de empleo ha originado perjuicios, sobre todo en Suecia. El desempleo prevalecerá previsiblemente en el debate sobre la política económica en los años noventa. El gobierno minoritario conservador ha tenido que reconocer, con la presentación de varios así llamados planes de crisis, que las restricciones en materia de política financiera obligan a una nueva mentalización. La política laboral ha sido bastante conformista hasta ahora, aunque el profesor Lindbeck ha advertido en un trabajo muy apreciado, sobre los importantes déficit estructurales. En Suecia, igual que en otros estados providencia europeos, existe una abigarrada legislación laboral cada vez más contraria a los intereses de los trabajadores. Sin embargo, al colocar Estocolmo a uno de cada diez suecos dispuestos a trabajar en programas de empleo y formación estatales, ello constituye más una prueba de los problemas existentes que una intervención estatal razonable para la creación de pleno empleo. Los intereses propios de los sindicatos también se oponen a la flexibilización del mercado laboral. No hace tanto se ha ensayado en Finlandia la huelga general porque el Gobierno quería imponer una liberalización consecuente del derecho laboral. Un compromiso salvó la paz social. Por un procedimiento bastante complicado se pueden contratar ahora a los jóvenes con salarios más bajos de lo que establecen los convenios colectivos para los afiliados a los sindicatos.

Hipotecas políticas en España.

La economía española está pasando en estos momentos por una fase de recesión que se ha iniciado en el cuarto trimestre de 1992. De acuerdo con las estadísticas oficiales, el PIB se ha contraído, en comparación con el mismo trimestre de 1991, a razón de una tasa del 0,2%. En general, no se espera ya una recuperación apreciable para antes de 1994. Según datos del Servicio de Estudios del gran Banco Central Hispano, en Febrero de este año el PIB ha disminuido, con respecto a igual mes de 1992, en un porcentaje estimado del 0,7%. La demanda interior ha bajado un 1,7%, mientras que la evolución del consumo privado ha pasado, de enero de 1992 a febrero de 1993, de una tasa de crecimiento del 2,7% a una tasa negativa del 0,6%. Las inversiones siguen acusando en febrero, un marcado retroceso, estando, según el índice del citado Banco, un 7,5% por debajo del nivel del año pasado.

Desde Septiembre último la peseta ha sido devaluada en tres fases, perdiendo con ello más del 20% de su valor frente a las monedas duras. Las devaluaciones del año pasado han tenido un efecto positivo, en la medida en que se ha reducido rápidamente el saldo adverso de la balanza comercial. A los efectos que, en materia de precios, han beneficiado a los exportadores españoles gracias al abaratamiento de la peseta, se ha unido la baja generalizada de la demanda que ha repercutido también en las importaciones. El déficit de la balanza de intercambios se encontraba en los dos primeros meses de este año un 41,6% y un 31,1%, respectivamente, por debajo de los valores de hace un año. El valor de 164.200 millones de pesetas de febrero ha sido el más bajo desde 1988. La última devaluación del 13 de Mayo del 8% probablemente reforzará esta tendencia. El índice de la producción industrial ha llegado en Enero a un 6,1% por debajo del año precedente. También el sector de la construcción ha registrado una desaceleración en su actividad, aunque el informe mensual de la coyuntura del Ministerio de Economía, publicado en Abril, cree apreciar signos de pronta recuperación.

Simultáneamente con la devaluación de la divisa española, el Banco Central ha reducido su tipo de interés de intervención en un punto y medio porcentual hasta el 11,5% poniendo así en marcha una serie de rebajas de tipos de interés contra las que se había resistido durante largo tiempo. Según todos los indicios, la medida parece tener un fundamento político más que económico, no habiendo habido cambios en los indicadores económicos fundamentales. La tasa de inflación, referida a un año, está en el 4,6%, es decir, 0,6 puntos porcentuales por encima del objetivo que se ha fijado el Gobierno. El abaratamiento de los créditos, desde hace tiempo reclamado por todos los sectores, apenas tendrá repercusiones positivas inmediatas sobre la coyuntura, ya que una buena parte de la incertidumbre actual se basa en razones políticas. El Presidente del Gobierno Felipe González se ha visto obligado a convocar elecciones anticipadas que ha ganado, pero que le obligan a formar un Gobierno de coalición o, en todo caso, un Gobierno minoritario.

Así que existe la posibilidad de que la política económica se quede por un tiempo en suspenso. Un Gobierno sin suficientemente amplio apoyo podría caer ya en el otoño con el proyecto de presupuesto. El nuevo ejecutivo tendrá que encontrar vías y medios para eliminar o reducir el "agujero" del presupuesto del Estado. En estos momentos España tiene oficialmente 3,3 millones de parados. Aunque se sabe que esta cifra no es real, también seguiría dando lugar a elevados costes el desempleo efectivo si se consiguieran impedir los abusos en torno al seguro. Es ineludible la reforma del mercado laboral. Ninguno de los dos grandes partidos políticos tiene buenas posibilidades de imponerla sobre la base de negociaciones. Hace poco los ferrocarriles estatales han aceptado una ronda de negociaciones que ha dado lugar a un incremento salarial del 4%. Este acuerdo amenaza con establecer un precedente que apenas

actúe en el sentido de la moderación pedida por el Gobierno en el campo de los salarios. El necesario aumento de la productividad - sin el recurso a las devaluaciones- sigue así sometido a hipotecas políticas.

Fuerte dependencia de los países del Benelux con respecto a Alemania.

En los países del Benelux los pronósticos de la coyuntura han venido una y otra vez siendo corregidos a la baja en los últimos meses. En especial, ha llevado a estimaciones de crecimiento negativas en los 3 países del Benelux que tienen en Alemania su principal mercado. La noticia de que hay que contar este año con una contracción de la economía en el vecino del Sur. Sin embargo, oficialmente se piensa todavía en un modesto crecimiento real del 0,5% al 0,8%. En 1992 el PIB belga se incrementó en un 0,8% y el holandés, en un 1,5%. En Holanda se espera una evolución de la inflación especialmente favorable que ha bajado a la mitad, tomando como base los precios al consumo, que en Abril han registrado una tasa del 2,3%, frente al 4,4% de hacía un año. En Bélgica, -donde los sindicatos han podido de nuevo imponer durante la crisis gubernamental a finales de Marzo la indicación plena de salarios- se observa, en cambio, una tendencia ligeramente ascendente. En Abril, el crecimiento de los precios al consumo era del 2,9%, frente al 2,5% del mismo mes del año anterior.

En ambos países en el centro de las preocupaciones económicas está el pertinaz desempleo y los presupuestos públicos deficitarios. Como consecuencia de la solidez de sus monedas y de las repetidas devaluaciones en otros países comunitarios, la posición competitiva internacional de estos dos estados ha empeorado en los últimos meses. En Holanda se intenta superar esta situación con la eficaz receta de los años ochenta consistente en implantar una rigurosa moderación salarial. Se trata de congelar las rentas de carácter social y los sueldos de los funcionarios, a lo que los empleados del sector público han respondido ya con la paralización del transporte en algunas grandes ciudades. El Gobierno rojo-negro intenta también, con el total apoyo del partido de los trabajadores, acometer en sus fundamentos el problema de los escasos incentivos para el trabajo de los estratos de rentas bajas.

Después de la reducción de las rentas en favor de los inválidos el año pasado, acaba de anunciar asimismo un recorte, o incluso supresión, de las ayudas sociales a favor de los jóvenes para los que desde comienzos de 1992 está en vigor una garantía legal de empleo en el sector público. Los objetivos que se marcó el Gobierno, cuando inició su mandato hace cuatro años, para acabar con el déficit del presupuesto se han cumplido bastante puntualmente hasta ahora. Después de una nueva serie de medidas de ahorro en Abril, el camino trazado no se seguirá en su totalidad en los años de débil coyuntura, pero el déficit del presupuesto se pretende que ya en 1994 disminuya hasta la tasa del 3% del PIB fijada en Maastricht.

En Bélgica, donde gobierna igualmente una coalición roja-negra no está ni mucho menos tan enraizada la voluntad de practicar una política presupuestaria sólida. Apenas si transcurre una semana sin que los miembros del Gobierno digan que, en vista de la recesión generalizada, deberían flexibilizarse las normas de Maastricht. En la última ronda de medidas de ahorro, en Abril, el Gobierno ha vuelto a recurrir a aumentos masivos de impuestos, mientras que los recortes, también prometidos, en los gastos, sobre todo en el ámbito social, aguardan todavía a su configuración concreta. De acuerdo con los planes gubernamentales, el déficit público del año en curso deberá reducirse desde el 6,9% al 5,8% del PIB. En los últimos tres años, contrariamente a los planes existentes, ha evolucionado justamente al revés, desde el 5,8% al

6,9%. Casi nadie cree todavía seriamente en una disminución hasta la norma de Maastricht del 3% hasta 1996.

Para combatir el desempleo y para mejorar la competitividad de la economía belga, el Gobierno se propone seguir apretando la tuerca de los impuestos para disponer de 10 mil millones de francos belgas. Entre otras cosas, se habla de una subida del IVA desde el 19,5% al 20%. No cabe pensar, como en Holanda, en una reducción drástica de la presión fiscal para reanimar la economía, debido a las grandes diferencias de opinión entre los miembros de la coalición. Únicamente para los estratos de salarios bajos se ha estado considerando en la "gran conferencia sobre empleo" aligerar los gravámenes de carácter social para hacer más atractiva para los empresarios la colocación de trabajadores poco cualificados.

La economía austriaca en el camino hacia la recesión.

En Austria se está acentuando la tendencia económica descendente que no se ha hecho, patente hasta hace bien poco. Ha habido que abandonar también por parte del Gobierno el convencimiento de que sería imposible mantenerse alejado de la evolución internacional. De todas formas, el Poder se manifiesta a menudo desorientado y debate si en esta crisis el Estado ha de estar al margen o quizá tendría sentido acudir a las viejas recetas a base de fuertes inyecciones financieras del sector público situando, en primer término, la garantía de los puestos de trabajo. Los pronósticos de crecimiento han venido sucesivamente siendo revisados a la baja por los institutos de análisis de la coyuntura WIFO e IHS. La estimación de crecimiento cero, hecha últimamente en Abril, aparece ya como dudosa y según los expertos será difícil que se cumpla. Como en los primeros meses de este año, las cosas han ido peor de lo que se esperaba, es ahora perfectamente imaginable en Austria una recesión auténtica (con producto interior en declive). Los expertos en coyuntura de los grandes bancos cuentan ya con una caída del PIB del 0,7% ó 0,8%.

En las exportaciones, en la producción industrial y en las entradas de pedidos se han registrado desde comienzos de año retrocesos masivos. Se han derrumbado algunos puntales sólidos del crecimiento, tales como las exportaciones al Este y la actividad en el sector de la construcción. Como los mercados exteriores más importantes de la Europa Occidental no permiten apreciar aún ninguna reanimación de la demanda y los principales socios comerciales han conseguido ventajas competitivas por medio de la devaluación de sus monedas, es más difícil para los exportadores austriacos mantener sus posiciones en el mercado. En el primer trimestre las exportaciones, en su conjunto, han bajado en un 8%. Con respecto a la CE, este retroceso ha sido incluso del 9,4%. En el mismo período las importaciones se contraen en un 6,8%.

La recesión ha alcanzado de lleno a la industria, que en Febrero había producido un 3% menos que en el mismo período del año pasado. Si se excluyen los productos energéticos, la caída ha sido incluso del 5%. Los más afectados han sido los fabricantes de componentes para vehículos y otros bienes de equipo que, como pertenecientes al sector de la subcontratación, han sido arrastrados por la crisis de la industria alemana del automóvil. La situación de pedidos sigue siendo poco satisfactoria y apenas permite esperar una recuperación rápida de la producción. Las entradas de nuevos pedidos estaban en los dos primeros meses un 10% por debajo de los valores del año precedente.

La producción en el sector de la construcción ha disminuido por vez primera en enero, después de la prolongada alta coyuntura, por debajo del nivel de 1992. Mientras que la construcción de viviendas todavía es satisfactorio los demás subsectores han tenido movimientos negativos. Los resultados poco aceptables y el grado de utilización en descenso de las capacidades productivas en la industria empiezan también a repercutir en la demanda de obras. El comercio minorista ha venido eludiendo la recesión, consiguiendo incluso aumentar ligeramente, después de fin de año, su volumen de ventas. La activa demanda de bienes duraderos no permitía adivinar, al menos hasta hace poco, mayor pesimismo en torno a la coyuntura.

Por el contrario, en el mercado de trabajo son tanto más claros los efectos de la recesión. La cifra de la población activa dependiente cae en Febrero por vez primera desde hace varios años por debajo del nivel de 1992. A partir de principios de 1993 se ofrecen, a través de las oficinas de paro, alrededor de una cuarta parte menos de puestos de trabajo que doce meses antes. El número de parados registrados aumenta en Febrero, a la distancia de un año, un 14% y, en Marzo, incluso un 20%. En el lapso de los últimos doce meses se han perdido, según datos del WIFO, unos 40.000 empleos en la producción de bienes materiales. De ellos, sólo las tres cuartas partes han podido ser compensados con nuevos puestos de trabajo en el sector de los servicios. En cambio, la reducción de la inflación avanza muy lentamente. La tasa, desde el último trimestre de 1992 al primero del año en curso, ha retrocedido sólo desde el 4,1% hasta el 3,9%.

