

## COMENTARIO DE ACTUALIDAD

---

*Ramon Boixareu*

**P**or razones obvias, nuestro comentario, en la presente ocasión, ha de aludir, en primer y destacado lugar, a las reuniones del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial que tuvieron lugar en Madrid a últimos de Septiembre y principios de Octubre, circunstancia que dio lugar a que se concentrara por unos días en la capital española la flor y nata de las finanzas internacionales.

La presencia en Madrid de tantas figuras ilustres de la banca y del periodismo económico no podía dejar de dar lugar, al margen de los obligados actos sociales, a múltiples conferencias, declaraciones, intercambios de información y de puntos de vista y contactos de todo tipo que, canalizados a través de los medios de difusión, ocuparon la atención del mundo económico durante algunos días.

La circunstancia de que las reuniones de Madrid coincidieran con la celebración del 50 aniversario de la creación, en Bretton Woods, de las citadas instituciones, dio aún más realce al evento, que habrá marcado un hito en la historia económico-financiera de nuestro país.

Por lo que se refiere, estrictamente, a los resultados de las reuniones de Fondo y Banco, apenas puede decirse que se esperara nada específico de ellas, por lo que si dieron lugar a más comentarios de lo que se pudo suponer es por la circunstancia un tanto inesperada del enfrentamiento que se produjo entre el director ejecutivo del Fondo, Michel Camdessus, y los países menos desarrollados, por una parte, y los representantes de los Siete Grandes países industriales, por otra, todo ello a propósito de la necesidad o no necesidad de incrementar las reservas monetarias mundiales a través de la emisión y asignación de nuevos derechos especiales de giro.

El tema dio mucho de sí durante las reuniones e inmediatamente después de éstas, como el lector podrá constatar en las páginas que siguen. En realidad, ésa ha sido prácticamente la única cuestión que dejó rastro, en los medios de difusión, tras los encuentros de Madrid, y no sería de extrañar que el enfrentamiento a que dio lugar entre países de distinto nivel de desarrollo tuviera continuidad y se manifestara de nuevo con ocasión de la misma u otras causas.

Una cuestión de la máxima actualidad es el curso altamente positivo de la economía mundial, según así se refleja en toda la prensa. Esto no significa necesariamente que la coyuntura sea favorable en todos y cada uno de los países, pero sí que lo es en la mayoría de ellos, y de un modo especial, tal vez, en Asia, hasta el punto de poderse pensar que la recuperación europea, cuyo comienzo se ha adelantado algo a lo previsto, ha sido debida en buena parte a la demanda procedente del este y del sur asiáticos. Añadamos a esto el buen momento que vive la economía de Estados Unidos y tendremos localizado el motivo de la recuperación que, activada por la exportación, se ha producido casi repentinamente en Europa, y de un modo especial, por su peso, en Alemania, y también en Francia.

Tras lo sucedido en Alemania, merece la pena destacar, en efecto, lo que está ocurriendo en Francia. David Pearson lo subrayaba en "**The Wall Street Journal**" de 20 de Octubre, cuando aludía a la posibilidad de un crecimiento del 2'5% este año y de cerca del 3'5% en 1995. El día 22, en "**Le Monde**", Alain Vernholes, aprovechando la circunstancia de la aparición de un informe del INSEE en el que se revisan al alza las previsiones de éste, publicaba un amplio comentario sobre la cuestión. El INSEE estima que el crecimiento, este año, será del 2'2% -frente al 2% previsto con anterioridad-, y que se producirá la creación de 180/200.000 puestos de trabajo. El INSEE no hace previsión alguna para 1995. Sí la han hecho, en cambio, la Cámara de Comercio e Industria de París y Rexecode. Según la primera, el crecimiento, el año próximo, será del 3'2%, con lo que coincide con las estimaciones del gobierno plasmadas en el proyecto de presupuesto ahora sometido al Parlamento. Rexecode, por su parte, se muestra en principio más prudente al pronosticar un 2'8%, pero señalando que "es perfectamente posible que se produzca un crecimiento del 4% en 1995".

En todo este proceso, el papel de la exportación ha resultado decisivo. La exportación ha sido, en efecto, el factor que ha disparado la expansión en Europa y no sólo en los países que devaluaron tras el colapso del mecanismo de cambios, en 1992 y 1993, sino también en los otros. Alcanzado este punto, todo hace prever que la expansión europea se autoalimentará si, añadiéndose a la exportación, el consumo interno empieza a activarse también.

Sea como fuere, lo cierto es que la recuperación está siendo objeto de un abundante seguimiento en la prensa de estas semanas. Son muchos, efectivamente, los comentarios que se están dedicando a esta materia, como se puede constatar en estas mismas páginas, más adelante, en las que se ofrece una selección de lo que se ha escrito al respecto, pero que en modo alguno es todo lo que se ha dicho, faltando, en especial, lo publicado en el suplemento de **Financial Times** ("**World Economy & Finance**") de 20 de Septiembre (32 páginas, incluida la publicidad), así como el amplio análisis aparecido en **The Economist** ("**A survey of the global economy**", 46 págs. id.) de 1 de Octubre.

Un tercer tema de interés lo ha constituido últimamente la evolución de la economía en Rusia y, más específicamente, el curso de la reforma económica emprendida en dicho país.

El motivo inmediato que ha renovado el interés por esta cuestión ha sido la espectacular caída sufrida por el rublo. Esta circunstancia produjo una impresión muy negativa en todo el mundo, si bien la rápida recuperación de la moneda que tuvo lugar inmediatamente después puede hacer pensar que el hundimiento pudo ser debido, bien a un error de las autoridades, bien a los deseos deliberados de éstas, interesadas en ayudar a ciertas grandes empresas exportadoras, sobre todo del sector energía.

Sea como fuere, el caso es que, como se dijo, el hecho ha motivado que la atención se dirigiera de nuevo hacia Rusia y que se intentara descubrir con alguna garantía de acierto qué es de verdad lo que allí ocurre. Desgraciadamente, con todo, apenas es posible llegar a conclusiones más o menos definitivas, y esto a causa de la diversidad de los puntos de vista que se manifiestan entre los observadores occidentales cualificados que exponen en la prensa sus puntos de vista sobre esta cuestión. Un ejemplo paradigmático de ello pueden ser los artículos de los profesores Jeffrey Sachs y Jochen Wermuth que se recogen en estas páginas y cuyas apreciaciones opuestas podrían hacer pensar que al enjuiciar la situación de la economía rusa incluso los mejores expertos se ven influidos por consideraciones subjetivas.

---

Sea lo que fuere, lo que parece evidente es que se trata de una materia importante, e incluso, en la medida en que la economía puede influir en la evolución política, grave. Un editorial de **Le Monde** de 20 de Octubre ("Désordres russes") subrayaba la preocupación que suscita esta cuestión, y la necesidad de que Occidente le dedique la atención que merece. "Tras la victoria del sí" en el referéndum finlandés, la Unión Europea sabe que, en adelante, a partir de 1995, tendrá una frontera común con Rusia. Este símbolo debería obligar a los dirigentes del Viejo Continente a reflexionar seriamente sobre las consecuencias económicas, políticas e incluso militares de los deslices rusos".

John Lloyd, en **Financial Times** del 20/10, daba cuenta de que los más importantes ministerios económicos de Rusia estaban presionando al gobierno para que adopten un "big bang approach" ante la reforma fiscal, "modificando así radicalmente la forma de actuar gradualista que ha predominado hasta el presente". Según informaba Lloyd, los ministerios de Hacienda y de Economía proponían un borrador de presupuesto dirigido a situar la tasa de inflación al 1 por ciento mensual en la segunda mitad de 1995. El plan presupuestario exige, además, que el gobierno cese de recibir créditos del banco central.

Lo cierto es que se esperaba una fuerte oposición al plan por parte de los poderosos ministerios de Defensa, Agricultura y Energía, pese a que alguno de éstos reconociera que apenas cabía alternativa alguna al mismo. Pero las dudas duraron poco, pues el mismo **Financial Times**, el día 21/10, daba cuenta, en un reportaje de Chrystia Freeland, que el gobierno, el día anterior, había aprobado "un presupuesto austero para 1995", y esto ante las duras críticas del Fondo Monetario Internacional por los grandes gastos de los últimos meses. Y es que, como reconoció el propio primer ministro, Chernomyrdin, no existen más alternativas que unas políticas fiscal y monetaria restrictivas.

El proyecto de presupuesto aprobado por el gobierno prevé la reducción del déficit, el año próximo, al 8'3% del PIB, así como una disminución de la inflación al 1 por ciento mensual para finales de año.

"Las seis carísimas palabras de Bentsen". Esta el titular, en cuatro columnas en primera página, de **Herald Tribune** de 22/23 de octubre. Las seis palabras eran éstas: "We have no plans to intervene", y las había pronunciado dos días antes el secretario del Tesoro norteamericano cuando se le había preguntado sobre cuál sería la actitud de Estados Unidos ante el persistente deslizamiento del dólar. La reacción del mercado ante tales palabras fue un súbito y acentuado descenso de la moneda norteamericana, la cual, el viernes 21, llegó a cotizarse a 96'57 yens y 1'4882 DM.

Comentando este episodio en el citado número de **Herald Tribune**, Alan Friedman decía que aquellas palabras de Bentsen podían haberle costado mil millones de dólares al Banco de Japón que dedica abundantes recursos al sostenimiento del dólar como medio de impedir la revalorización del yen. (Sea como fuere, el mal que pudo producirse quedó en parte reparado con unas nuevas declaraciones de Bentsen, así como con unas manifestaciones de Larry Summers, el distinguido economista en la actualidad Subsecretario del Tesoro, quien, utilizando también unas pocas palabras -"there are times when intervention is appropriate..."- volvió a situar los tipos de cambio casi a su nivel anterior a la reciente caída).

\* \* \*

Numerosos son los artículos que, en las páginas que siguen, se refieren a temas relacionados de algún modo con las reuniones del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial celebradas recientemente en Madrid: "FMI: sensible tropiezo por la falta de acuerdo sobre los derechos especiales de giro"; "Guerra, en Madrid, por los DEG"; "Una economía mundial distinta exige unos órganos de gestión diferentes"; "¿Cuán pobres son los pobres?"; "La lucha por el FMI"; "Reflexiones en Madrid sobre la estabilidad o inestabilidad de los tipos de cambio".

La recuperación económica ha seguido siendo, como se dijo, objeto de la atención de los comentaristas. Nuestra selección incluye dos apuntes sobre tal tema: "¡Aleluya, aleluya! La expansión es global" y "La economía mundial levanta el vuelo".