

RESUMEN DE PRENSA

LA INFORMACION ECONOMICA EN LA PRENSA INTERNACIONAL

INDICE

	Pág.
La prensa internacional ante la caída de las bolsas ..... I a II	
<hr/>	
El dilema del Bundesbank .....	2
La intervención, ¿ha sido un "bluff"? .....	5
USA: el déficit fiscal no se reduce .....	10
¿Europa sin fronteras? .....	13
Andorra: el fin del paraíso .....	17
El programa de reforma de un economista soviético .....	21
El Bundesbank muestra el látigo .....	24
El riesgo de autocomplacencia .....	26
La obra de C.N. Parkinson .....	29
El discreto encanto de las "grandes écoles" .....	35
El ECU y su utilización efectiva .....	40
El próximo reto de Estados Unidos: la formación de capital humano .....	42
"Cowboy economics" .....	46
Argentina se prepara para la "operación sin anestesia" ....	50
URSS: la opinión de Abel Aganbegyan .....	54
La atención por el Este puede perjudicar al Sur .....	57
¿Se reforma la Reserva Federal? .....	59
Economía y ética.....	61
EE.UU. : la contrarreforma fiscal .....	64

.../...

Pág.

Nerviosismo en la "enarquiã" .....	67
La financiación del déficit USA: sin problemas a la vista	71
Greenspan en Moscú .....	73
Alemania, a toda marcha hacia los años 70 .....	78

La prensa internacional ante la  
caída de las bolsas

Bajo el título "Lecciones de la experiencia", el Financial Times decía lo siguiente en el primer editorial que siguió al desplome de las cotizaciones.

Dos años atrás, el colapso de las bolsas de todo el mundo fué contemplado -erróneamente- como un golpe mortal a la economía internacional. Ocurra lo que ocurra estos días, es difícil que la baja de las cotizaciones de las acciones conduzca al mismo juicio.

Sabemos ahora por experiencia que las autoridades monetarias pueden hacer frente a los daños deflacionistas resultantes de una crisis de la bolsa. Por esto la actitud de la Reserva Federal de Estados Unidos ha sido la correcta, al manifestarse dispuesta a flexibilizar su política, en caso necesario.

La economía norteamericana se inclina en la presente fase más bien hacia una recesión, razón por la cual la supresión de restricciones a la política monetaria no debería suponer un peligro. Esta posición, además, se ve apoyada por otros tres argumentos:

- La caída de la bolsa es tanto un síntoma como un factor del debilitamiento de la economía de Estados Unidos. Todo apuntaba a una política monetaria más flexible incluso antes de los acontecimientos del viernes 13. El impacto potencialmente deflacionista del descenso de las cotizaciones servirá para equilibrar la balanza.

- Una política monetaria menos contractiva en Estados Unidos coincidiría con el establecimiento de restricciones en el resto del mundo. Por lo menos hasta el viernes 13, el dólar aparecía demasiado fuerte y el yen y el DM excesivamente débiles. Ahora puede producirse una corrección positiva de esta situación.

- Finalmente, el problema, con la respuesta de la política monetaria ante la crisis de 1987, no fué que ésta resultara excesivamente agresiva, sino que se prolongara demasiado. Esta vez la Reserva Federal debe actuar con decisión, pero a la vez con la prudencia necesaria para que su política no provoque una reactivación de la inflación, razón por la cual deberá restringir de nuevo su política en cuanto la crisis haya sido superada.

Tal política, por lo demás, no puede garantizar que no se producirán nuevas caídas de la bolsa. Pero sí debe subrayarse que las circunstancias son algo distintas de las de 1987. Por una parte, los ratios precio/ganancias en Estados Unidos y en Europa son substancialmente menores de lo que eran entonces, aunque tampoco se pueda decir que sean particularmente bajos. Por otra, los excesos especulativos son diferentes de los de dos años atrás, aunque no necesariamente menores. El público en general no ha sido sorprendido esta vez en medio de una euforia compradora. En cambio, han sido los bancos los que pueden haber estado actuando imprudentemente con su disposición a financiar absorciones aventuradas.

En fin, hay buenas razones para pensar y esperar que el mundo está iniciando un reajuste del que puede resultar una menor tasa de expansión sin que esto haya de conducir a una recesión. Y, por lo demás, esta perspectiva razonablemente optimista de la economía mundial no tiene por qué depender de las oscilaciones a corto plazo de los mercados de valores.

---

Bajo el título ¿"Se repite el espectáculo?", Randall Smith, William Power y Craig Torres escriben lo siguiente en "The Wall Street Journal":

La chispa que encendió la mecha, esta vez, fué el colapso de las acciones de una sola sociedad en curso de ser absorbida,

la USAir Group Inc., cuando los que pretendían adquirir la empresa anunciaron que no podían conseguir los recursos bancarios -6'79 m.m. de dólares- necesarios para llevar a buen término la operación. Este anuncio, hecho a las 2'54 h. de la tarde, lanzó a los agentes a vender acciones de United, de otras compañías aéreas y de otras empresas pendientes de ser absorbidas. "Exactamente igual que en el 'crash' de 1987, la caída estuvo dirigida por el mercado de futuros de Chicago, donde los precios bajaron más deprisa que en Nueva York, superando dos interruptores ("circuit breakers") establecidos después de la crisis de 1987".

En efecto, los "circuit breakers" creados en aquella ocasión fallaron en su primera prueba, al resultar incapaces de contener el pánico vendedor de acciones y de futuros. Las 49 firmas especializadas en ciertos tipos de acciones, compradoras y vendedoras de última instancia, que tan criticadas fueron después del "crash" del 87, una vez más no pudieron controlar la fiebre vendedora. Los grandes bancos de inversión se negaron ("refused") a dar el paso adelante para defender a los agentes comprando grandes paquetes de acciones. La venta masiva de futuros de las 500 sociedades del índice Standard & Poor en Chicago condujo a un acelerado descenso de las cotizaciones.

Ahora han empezado las acusaciones. "Al mercado le faltaba liquidez. Una vez más los 'especialistas' no fueron capaces de contener la avalancha". A lo cual el "especialista" Henderson Brothers Inc. responde: "Es fácil decir que nosotros no representamos nuestro papel. Cuando el dólar se derrumba, ni siquiera los bancos centrales son capaces de contenerlo... Los especuladores requieren un grado de liquidez que no se encuentra en el mercado".

---

En un editorial titulado "La vuelta a la realidad", el editorial de "Le Monde" decía así:

¡Wall Street reacciona! Desde luego, no cabe alegrarse de la caída de la bolsa de Nueva York, que puede repercutir en otras partes y conducir al pesimismo, pero está claro que este mini-crash pone fin de una forma casi natural a la euforia artificial que soplabá desde hace algunos meses en Wall Street y en la mayor parte de las otras plazas financieras, a pesar de todos los males exteriores. ¿Cómo, en efecto, podían subir los índices mientras substitúan los grandes desequilibrios mundiales? Otros elementos son asimismo causa de inquietud, en especial las incertidumbres sobre la continuidad de la expansión norteamericana y, por consiguiente, sobre los beneficios de las empresas.

En Agosto último, en un momento en que el índice Dow Jones alcanzaba su más alto nivel histórico, antes de los dos años del "crash" de 1987, los analistas subrayaban esta desconexión cada día mayor entre la evolución de las bolsas y la de las otras variables financieras.

Como fué el caso también en Octubre de 1987, no se encuentra ningún acontecimiento económico de relieve en el origen de la caída actual. El fracaso en la financiación de la compra de la empresa United Airlines ha servido simplemente de detonante, al recordar las amenazas que constituye para el sistema financiero norteamericano el excesivo endeudamiento, consecuencia sobre todo de la multiplicación de los bonos de elevado rendimiento, pero también de alto riesgo.

La atmósfera de crisis se había estado preparando en las jornadas anteriores por el fallido proceso de contención de la subida del dólar, que había puesto en entredicho la cooperación entre los grandes países. Una de las razones mayores de esta situación son las crecientes divergencias entre los responsables de los bancos centrales y los gobiernos. Así lo han visto los operadores de Wall Street.

---

El mismo "Le Monde", en un comentario posterior, decía lo siguiente bajo el título "El comienzo del reajuste":

La asimilación de lo ocurrido el pasado viernes día 13 con los acontecimientos de Octubre de 1987 es precipitada. En 1987, la coyuntura era inquietante en Estados Unidos: aumentaba el déficit comercial, caía el dólar, el recalentamiento era evidente y subían peligrosamente los tipos de interés a largo plazo. Hoy, el déficit comercial se ha reducido, preocupa la subida del dólar, no es el recalentamiento lo que preocupa, sino más bien lo contrario, y los tipos de interés tienden a la baja. Por otra parte, todo el mundo sabe que un "crash" de la bolsa no puede por si solo detener la expansión mundial.

Por fin, por otra parte, la caída de las cotizaciones en Wall Street ha hecho bajar al dólar, lo que alegrará a los bancos centrales. A su vez, éstos hacen pública su intención de facilitar la liquidez necesaria para evitar la asfixia. ¿En qué medida?

Los bancos centrales habrán aprendido la lección de 1987. Los bancos, en efecto, han tardado dos años en drenar las liquideces creadas en 1987, que han alimentado en gran parte la expansión en el mundo entero hasta el punto de que se hizo indispensable un golpe de freno en Estados Unidos, el año pasado, y más recientemente en Europa. Es por esto por lo que dichos bancos se lo habrán pensado dos veces antes de abrir de nuevo los canales del crédito.

Queda el auténtico problema norteamericano: los beneficios de las sociedades de Estados Unidos se degradan desde hace algunos meses, a causa, principalmente, de las subidas de los salarios, fenómeno clásico al término de un ciclo excepcional de siete años de expansión continua. La bolsa de Nueva York se ha negado a aceptar esta realidad durante mucho tiempo. El día 13, viernes, ha empezado a hacerlo.

No es, pues, un "crash", sino el principio del necesario reajuste, el cual, probablemente llegará el próximo año a una

Europa en pleno recalentamiento.

---

En otro "Wall Street Journal", William C. Freund publica el siguiente comentario.(1)

Lo que ocurrió el viernes muestra que los mercados financieros no están aún lo bastante coordinados como para hacer frente a otra caída de las cotizaciones.

Después del "crash" de 1987, los mercados estuvieron de acuerdo en que sería conveniente detener las operaciones cuando se produjera una situación de pánico. La bolsa de Nueva York adoptó dos "circuit breakers" concretos: si el índice Dow Jones cayera 250 puntos en un día, la bolsa se paralizaría durante una hora; si la caída fuera de 400 puntos o más, las cotizaciones se suspenderían otras dos horas. Todo esto por entender que una interrupción de las operaciones ha de permitir que los inversores reconsideren sus posiciones y que se calmen los ánimos.

Es imposible saber si esta visión de las cosas es realista. Una interrupción temporal de las operaciones puede desactivar ciertamente una situación de pánico y evitar que ésta se acelere. Pero existe también la posibilidad de que el cierre de los mercados inensifique el miedo y conduzca a una caída de los precios todavía más severa.

Lo que ocurrió el viernes fué lo peor que podía darse. Las bolsas de futuros respetaron sus propios "circuit breakers" y cerraron a alrededor de las 3 de la tarde durante 30 minutos, después de que el índice Standard & Poor de 500 acciones hubiera bajado 12 puntos, equivalentes a alrededor de 100 puntos del

---

(1) W.C. Freund ha sido primer economista del New York Stock Exchange. En la actualidad es profesor de economía en la Escuela de administración de empresas de la Pace's University, de Nueva York.

índice Dow Jones. Los mercados de opciones paralizaron a su vez las operaciones de muchas obligaciones. Pero la bolsa de Nueva York, siguiendo sus normas propias, permaneció abierta.

Sin ningún otro lugar a donde dirigirse, los vendedores canalizaron todas sus ventas hacia la bolsa de Nueva York; y en la medida en que la liquidez en este mercado se debilitó, los precios cayeron espectacularmente.

Si hubieran estado abiertos los mercados de futuros y de opciones se habría dispuesto de una liquidez superior y la caída, con toda probabilidad, hubiera sido menos grave. A las 3'30 h., después de intensas negociaciones telefónicas entre las bolsas y Washington, los mercados de futuros volvieron a abrir. La negociación de futuros, con todo, se detuvo definitivamente a las 3'45 h., después de que los mercados hubieran bajado otros 30 puntos, que es el límite permitido para un día. En ese momento, los mercados de opciones también cerraron, con lo que de nuevo todas las ventas debieron pasar por la bolsa de Nueva York.

Es hora ya de reconocer que el New York Stock Exchange y los mercados de futuros y de opciones, aunque físicamente separados, han llegado a estar tan interconexionados que en realidad constituyen un solo mercado. Así, no tiene sentido que cada uno de ellos tenga su propio sistema de interruptores. Para conseguir el máximo de liquidez y el mínimo de volatilidad todos ellos deben estar abiertos o, por el contrario, cerrados a la vez.

Los mercados, sin duda, han mejorado mucho desde 1987, pero el proceso de perfeccionamiento de los mismos no ha terminado aún.

---

Sobre el enigma de lo ocurrido en lunes 16 en las bolsas alemanas, Andrew Fisher, en "Financial Times", comenta lo que sigue desde Francfort.

Ha comenzado aquí la tanda de preguntas. La única esencial es esta: ¿cómo se explica una caída tan pronunciada de la bolsa -del 13 por ciento, mayor que en los otros países- en el mercado alemán, en el que la bases económicas son tan sólidas, y tan positivas las perspectivas para las empresas?

El vicepresidente de la Federación de bolsas alemanas, von Rosen, da esta respuesta: "No fué sólo como consecuencia de las influencias internacionales en nuestro mercado. Lo que parece es que las relaciones entre los inversores alemanes y la bolsa no son tan íntimas como las que mantienen los inversores japoneses, norteamericanos y británicos con sus mercados respectivos".

En otras palabras, los inversores privados -y fueron estos los que protagonizaron las grandes ventas- mostraron una gran celeridad en el abandono de sus posiciones.

Según von Rosen, sin embargo, en cierto sentido Francfort fué víctima de su propia estructura. Los trámites de liquidación son mucho más rápidos -dos días- que en la mayoría de los otros países. Por lo tanto, resulta fácil vender si se presentan dudas sobre la marcha de las cotizaciones. Pero aunque las ventas puedan verse facilitadas por la propia eficacia del mercado, algunos agentes criticaron la lentitud con que las órdenes se reflejaban en los precios. "Era un mercado muy poco transparente. Por ejemplo, no hubo precio para Volkswagen durante bastante tiempo".

Otro factor que contribuyó a la caída fué la cortedad de la jornada. Normalmente, el mercado cierra a la 1'30 h. El lunes la negociación se prorrogó hasta las 2'45 h., pero ni siquiera esto hizo posible que los inversores privados, tan activos en aquella fase, pudieran tomar en consideración la recuperación que se iniciaba en Nueva York.

Los agentes criticaron también a los grandes bancos por no

---

asegurarse de que sus empleados de las sucursales tuvieran un mensaje claro que transmitir a sus atemorizados clientes accionistas. Al final hubo declaraciones de las instituciones bancarias, pero estas llegaron demasiado tarde.

"En último término, los elementos psicológicos triunfaron sobre los factores básicos, el lunes. En cualquier caso, necesitaremos más tiempo para explicar lo sucedido". Lo que está claro es que, sea esto lo que fuere, no habrá servido precisamente para fortalecer a las bolsas.

---

### El dilema del Bundesbank

("Financial Times", edit.)

Una de las consecuencias más peculiares de un mundo con libertad de movimientos de capital es que las divisas fuertes se hayan encontrado con frecuencia en una posición débil. En la actualidad, por ejemplo, el DM y el yen se hallan sometidas a una presión a la baja ocasionada por un dólar al alza a pesar de la persistencia de los desequilibrios comerciales y de la mejora de la competitividad de las economías alemana y japonesa.

Paralelamente, el Bundesbank ve cómo Alemania importa ahora inflación de los países vecinos en plena expansión, y lamenta que sus compromisos le impidan acudir al remedio más expeditivo -la apreciación de su moneda- debiendo contentarse con la segunda mejor opción, cual es la imposición de una política monetaria más contractiva en el seno de la Comunidad Europeo.

Después de años de sequía, Alemania se encuentra de repente en una etapa de rápido crecimiento. Para el conjunto del año, la tasa de crecimiento puede llegar a ser del 4%.

### Estabilidad de los precios

Todo esto es excesivo para un banco central conservador, que normalmente es juzgado por su éxito en preservar la estabilidad de los precios. Es verdad que la tasa anual de inflación se ha estabilizado alrededor del 3 por ciento, pero, en palabras del último boletín del Bundesbank, "la situación de los precios, que por el momento parece tranquila, no debería ocultar los riesgos crecientes". Lo que necesita contenerse, a la vista de la fuerza de la exportación, es el crecimiento de la demanda de fuera del país, en especial de los restantes países comunitarios, con los que el excedente alemán alcanzó en 1988 los 35 m.m. de ecus.

La mayoría de los bancos centrales no están en condiciones de influir en la política de otros bancos centrales, pero este no es el caso del Bundesbank. Para la CEE en conjunto, la dirección de éste es sin duda deseable, pero el mismo Bundesbank no se siente muy feliz con esta situación. Su misión es estabilizar los precios en el interior de Alemania. Desde este punto de vista, una apreciación del DM sería mucho más efectiva que esperar que unos tipos de interés superiores enfrien la demanda en el conjunto de la Comunidad.

#### La debilidad del DM

Desgraciadamente para el Bundesbank, es poco lo que éste puede hacer en relación con la actual debilidad del DM. El esquema de tipos de cambio dentro del Sistema Monetario Europeo está demostrando ser sorprendentemente estable, a pesar de los crecientes desequilibrios comerciales. Las incertidumbres políticas en el mismo país y la creciente inflación interna alemana figuran entre los motivos de la debilidad de la moneda.

Pero la más importante explicación de esta situación es la creciente credibilidad de los compromisos de los otros países comunitarios en materia de tipos de cambio. Los inversores alemanes se sienten satisfechos de sus inversiones en los otros países de la Comunidad, a la vez que la gente de otros países se muestra feliz de obtener préstamos en DM. Se produce así ahora un círculo virtuoso de estabilidad cambiaria dentro del SME.

La cuestión más fundamental es saber si esta estabilidad no es prematura. El tipo de cambio real del DM tiende a depreciarse paulatinamente. Aunque los enormes excedentes comerciales bilaterales de Alemania son en parte el resultado de fuerzas cíclicas, otra parte considerable debe ser de tipo estructural. Está por ver si salidas de capital de la magnitud presente pueden sostenerse indefinidamente. Si no es así, la posibilidad de un reajuste de las paridades dentro del SME se presentará una y otra vez.

Por el momento, con todo, el esquema de cambios dentro del

---

Sistema es estable, y el papel del Bundesbank positivo, si no para Alemania, sí por lo menos para el resto de los países de la CEE. Sea como fuere, sería un grave error suponer que el actual cuadro de tipos de cambio es sin duda alguna la última palabra antes de que llegue la unión monetaria.

---

### La intervención, ¿ha sido un "bluff"?

Bajo el título completo de "Los más de 8 m.m. de dólares gastados en la intervención, ¿han sido un 'bluff'?", Carl Gewirtz escribe lo siguiente en el "Herald".

En la que puede haber sido la partida de poker más cara que se ha jugado jamás se produjo una pausa en el fin de semana, durante la cual los bancos centrales de los principales países fueron invitados a aumentar su apuesta o, de lo contrario, a retirarse.

Si bien siguen existiendo considerables dudas de por qué los bancos centrales decidieron súbitamente hacer retroceder al dólar utilizando tan elevadas sumas, la opinión unánime entre los analistas del mercado es que los bancos deben ir más allá de la mera intervención si quieren que el dólar baje. De lo contrario, es mejor que abandonen la partida y permitan que el dólar siga su curso.

La intervención puede hacer bajar momentáneamente las cotizaciones, pero los participantes en el mercado insisten en que mantenerlas bajas requeriría modificar los tipos de cambio. Sin alguna combinación de mayores tipos en Japón y Alemania y tipos menores en Estados Unidos los agentes dicen que el dólar reaccionará, sin duda alguna.

Esta intervención sin precedentes, de una semana de duración, llevada a cabo ininterrumpidamente, les ha costado a los bancos centrales más de 8 m.m. de dólares, a juicio de los expertos, y tal vez haya alcanzado los 20 m.m., cifra citada por Chris Baker, analista de Nomura Research Institute, de Londres.

Las ventas se llevaron a cabo ola tras ola, no al unísono, y en varios mercados, para dar la impresión de continuidad en la acción oficial. Esta táctica agresiva sembró la confusión y desactivó distintos conatos de reacción del dólar. Y lo que fué

más importante, obligó a que los jugadores más débiles abandonaran la partida. Cuando éstos se fueron, el dólar bajó.

Al terminar la semana el dólar valía 1'8725 DM -frente a 1'9515 DM ocho días antes- y 139 yens (frente a 145'95). Los niveles de cierre se situaban así por debajo de los límites superiores de la banda (1'90 DM y 140 yens) que, según se cree saber, los bancos centrales establecieron en 1987.

Los valores del viernes aumentan la preocupación sobre cual pueda ser la fuerza auténtica del dólar. Un descenso por debajo de 1'87 y de 139 podría provocar una caída significativa. Pero el mercado no se rige en este momento por razones técnicas, sino políticas. Esto significa que aunque el dólar descienda por debajo de un punto crítico, esto puede no ser suficiente para anular la convicción dominante de que el dólar vive una tendencia alcista a largo plazo.

Las dos cuestiones esenciales del mercado son estas: ¿dónde quieren los políticos que el dólar se sitúe?; y ¿están dispuestos a hacer lo que haga falta para mantenerlo ahí?

Si no cambian su política, los bancos centrales podrían verse en dificultades aún mayores si se limitan a contener la subida del dólar sólo a través de intervenciones.

Hasta ahora -se comenta- los bancos centrales han hecho lo fácil, pero, en la baja, se han alcanzado niveles en los que el dólar encuentra terreno sólido. Han sacado del juego a los especuladores, pero quedan los grandes jugadores.

Incluso cabe preguntarse si el nuevo estilo de intervención sería tan efectivo esta semana como lo fué en la pasada. El ataque de los bancos centrales empezó el 15 de Septiembre, en un momento en que el dólar alcanzó los 2'0040 DM y los 149 yens, y aumentó en intensidad después del fin de semana en el que los ministros y gobernadores del Grupo de los Siete se reunieron en Washington. Es decir, la intervención coincidió con el término del tercer trimestre, un momento de gran vulnerabilidad para los jefes contables de todo el mundo, en el que todos ellos no tienen más preocupación que maximizar los beneficios y procurar que los balances presenten

el mejor aspecto posible. Enfrentados con un dólar a la baja, los contables no tuvieron espacio para maniobrar. La tentación de vender y cobrar los beneficios mientras éstos existieran debió ser grande. Como lo debió ser la tentación de vender para limitar la tinta roja justo en el momento de presentar cuentas el 29 de Septiembre. Esta semana actual, con tres meses por delante antes del próximo balance, las cosas podrían ser distintas, con unos agentes más combativos.

De todas formas, apenas se puede pensar que los bancos centrales hayan llevado a cabo tan descomunal ataque sólo para retirarse a continuación y contemplar cómo el dólar recupera el terreno perdido la semana anterior. Por esto los profesionales del mercado están convencidos de que se puede estar preparando una subida de los tipos de interés. Para muchos de aquellos, se trata sólo de una cuestión de tiempo. O esta semana o el día 19, en que el Bundesbank va a celebrar la siguiente reunión ordinaria. La única duda es si la subida será de medio punto o de un punto entero. Si los tipos alemanes suben, se entiende que los de Japón subirán también.

Pero los profesionales insisten en que un incremento de medio punto se ha amortizado ya, y que sería necesaria una subida de un punto entero para conseguir resultados significativos. Ahora bien, dada la reputación del Bundesbank de no actuar a merced de las evoluciones del mercado y, por otra parte, considerando que un gran aumento de los tipos reduciría la demanda interna e incrementaría aún más el enorme excedente exterior, sobre todo con el resto de Europa, se duda que la subida de los tipos de interés pueda ser tan pronunciada.

Lo correcto sería probablemente un aumento de medio punto que fuera acompañado de una reducción de los tipos norteamericanos. Esto sí convencería al mercado de que las cosas van en serio y de que se desea de verdad que el dólar no continúe revalorizándose.

Pero los agentes dudan que la Reserva Federal, lo mismo que el Bundesbank, permita que sean consideraciones cambiarias, por encima de los condicionantes domésticos, las que marquen la

pauta de su política monetaria. Por esto es poco probable que la Reserva Federal rebaje los tipos de interés. Lo sucedido la semana pasada en el mercado monetario de Estados Unidos refuerza la impresión de que la Reserva Federal no está dispuesta a utilizar los tipos de interés para fijar el tipo de cambio del dólar.

---

Bajo el título "Norma nº 1 para los 7-G: no intervenir", un editorial de "Business Week dice lo siguiente:

Después de cuatro años de manipulaciones cambiarias, los Siete Grandes todavía prefieren ignorar la regla más fundamental de los mercados: la intervención, sea cual sea su volumen, no puede mantener el dólar bajo si los tipos de interés y las tasas de expansión aquí y en el extranjero le empujan para arriba. La campaña antiinflacionista de la Reserva Federal mantiene altos los tipos de interés norteamericanos, y Japón y Alemania, aunque se quejen de la fortaleza del dólar, no han estado dispuestos a elevar sus tipos y a poner en peligro su crecimiento.

Los 7-G están en lo cierto, por supuesto, al señalar los efectos negativos, a largo plazo, de un dólar revaluado. Los desequilibrios comerciales tenderían en tal caso a agravarse, dado que un dólar fuerte es perjudicial para las exportaciones norteamericanas y que un DM y un yen devaluados favorecen las exportaciones, ya enormes, de Alemania y de Japón. Pero si los ministros de Hacienda quieren hacer algo realmente positivo para debilitar al dólar deben tomar algunas medidas en el interior de sus respectivos países. Así, los Estados Unidos deberían reducir de verdad su déficit fiscal, y Japón tendría que facilitar en mayor medida la entrada de productos extranjeros, mejorando los canales de distribución. Los alemanes podrían elevar sus tipos de interés...

---

Al pretender que la intervención, ella sola, puede eliminar los desequilibrios, los 7-G no hacen más que perder credibilidad en las cuestiones serias de la política de coordinación.

---

**USA: el déficit fiscal no se reduce**

(John E. Yang, en "The Wall Street Journal")

He ahí una pregunta para un concurso televisivo: Al amparo de la ley Gramm-Rudman-Hollings para la reducción del déficit fiscal, éste, a partir de 1987, a)¿se ha reducido?; b)¿ha aumentado? (pista: recuerde que estamos en Washington).

La respuesta correcta es que bajo la vigencia de la ley Gramm-Rudman-Hollings el problema, en los dos últimos años, ha empeorado, en vez de mejorar. En el año fiscal 1987 el déficit fué de 149,7 m.m. de dólares; en el ejercicio fiscal 1989 habrá subido a unos 161,4 m.m.

La ley Gramm-Rudamn-Hollings es una fracso ("a flop"). Diseñada originariamente para reducir el déficit presupuestario a cero en 1991, la ley no ha hecho nada para mejorar realmente el desequilibrio fiscal.

En principio, el contenido de la ley era simple y, a la vez, severo. Su propósito era eliminar el déficit a través de la imposición de límites cada vez menores. Exigía que el gobierno determinara cada 15 de Octubre si respetaría los objetivos establecidos para el déficit del correspondiente año. Si no era así, la ley imponía recortes lineales automáticos. Ahora bien, la cumplimentación de las exigencias de la ley se ha convertido en un juego para burlarla, y tanto el gobierno como el Congreso hacen todo tipo de juegos de manos contables para dar la impresión de que la ley se cumple cuando esto no es así. Sólo la semana pasada la Administración adelantó el día de paga del Pentágono al 29 de Septiembre, que fiscalmente era 1989, con lo que el correspondiente gasto no se realizó el 1 de Octubre, que es ya 1990 desde el punto de vista presupuestario. También adelantó el gobierno el pago de ciertas subvenciones agrícolas al año fiscal que terminaba, con lo que dejó de figurar como un gasto correspondiente a 1990. Ambas operaciones supusieron 4 m.m. de dólares, que hicieron más fácil alcanzar

las cifras-objetivo de 1990 aunque, desde luego, supusieran un incremento del déficit de 1989 por la misma suma.

### Blanco movable

Proyecciones del déficit según la ley Gramm-Rudman  
frente a resultados realmente alcanzados

<u>Año fiscal</u>	<u>Ley original</u>	<u>Revisión(1987)</u>	<u>Déficit real</u>
1986	\$171.9	--	\$221.2
1987	144.0	--	149.7
1988	108.0	144.0	155.1
1989	72.0	136.0	161.4*
1990	36.0	100.0	117.8*
1991	0	64.0	--
1992	--	28.0	--
1993	--	0	--

\*Estimaciones de la Oficina de Presupuestos del Congreso

No sólo no ha servido la ley para resolver el problema del déficit sino que ha creado problemas nuevos. Así, ha aumentado la capacidad para hacer combinaciones poco racionales, o ha acentuado la tendencia a contemplar las operaciones con una óptica anual, etc. Como dice Alice Rivlin, antiguo director de la Oficina de Presupuestos del Congreso y hoy "senior fellow" en la Brookings Institution, "se trató de un intento lleno de buenas intenciones, pero ha fracasado. Sería hora de que esto se admitiera así, para que las cosas no empeoren".

<...>

Los defensores de la ley apuntan algunos puntos positivos de la misma, y así dicen que desde su promulgación se ha ralentizado la tasa de aumento de los gastos federales, y que los déficits fueron menores realmente los primeros años en que la ley estuvo en vigor, aunque hayan vuelto a subir en los dos

---

últimos. Cuando la ley fué aprobada el déficit iba para los 300 m.m., y la discusión de la ley sirvió para llamar la atención sobre la magnitud del problema. Pero incluso sus defensores parecen poco convencidos de sus argumentos. "En mi opinión - dice un de ellos- la ley es el único elemento de disciplina de que dispone el sistema. Tal vez no sea muy bueno, pero no creo que debamos desprendernos de él, ni cambiarlo"...

---

### ¿Europa sin fronteras?

("The Economist")

"Europa sin fronteras". Esto es con lo que muchos europeos sueñan que van a encontrarse de repente el 1 de Enero de 1993. Pero se llevarán un desengaño. La experiencia pionera de un grupo de cinco países continentales ha puesto de manifiesto cuánta cesión de soberanía llevan implícitas las tres citadas palabras.

Pocos son los que saben que en Junio de 1985, antes incluso de que el Acta Unica que conduce a "1992" fuera concebida, Francia, Alemania y los tres países del Benelux firmaron un acuerdo en la pequeña localidad de Schengen, en Luxemburgo. Lo que decidieron fué la supresión de todos los controles fronterizos entre ellos el primer día de 1990, y esto con la idea de abrir una posibilidad que más tarde seguirían otros países comunitarios. Operaron con discreción, sin hablar mucho de lo que estaban haciendo. Hace pocos días, el Royal Institute of International Affairs, de Londres, publicó un informe sobre los controles fronterizos en la CEE (1), e invitó a funcionarios de la mayoría de los países de Schengen a explicar a los escépticos británicos cómo les iban las cosas.

Independientemente de los controles de las corrientes de mercancías que el proyecto de 1992 está destinado a eliminar, los países de Schengen han tenido que hacer frente a las eventuales consecuencias de la supresión de controles de los movimientos de personas en las fronteras, uno de los pocos lugares en los que los gobiernos pueden hacer constataciones sobre gente no sospechosa de haber cometido un delito. Sus derechos respectivos a identificar a estas personas supone una plétora de diferencias nacionales, y han de ser armonizados o han de ejercerse con sistemas mucho más caros. El derecho a

---

(1) "European border controls: who needs them?"; por Alan Butt Philip-RIAA, "discussion paper" 19.

identificar es también un instrumento efectivo contra la delincuencia. Los funcionarios alemanes arrestan a 100.000 personas cada año en las fronteras, consecuencia de supervisar unos 900 millones de cruces fronterizos anuales. La mitad de estos arrestos son el resultado del "olfato", o del instinto, de los funcionarios de servicio en la misma frontera, mientras que la otra mitad corresponde a individuos que aparecen en las listas de personas buscadas por la policía.

Ahora está claro que entre los puntos que deben resolverse para la posible cumplimentación del acuerdo de Schengen figuran las siguientes:

-Armonización de la política de visados. La decisión de Francia, en 1987, de combatir el terrorismo exigiendo visados a muchos visitantes extranjeros resultará impracticable a partir del momento en que el acuerdo de Schengen se aplique.

-Uniformización de las normas sobre el derecho de asilo y sobre inmigración. Si bien estas cuestiones se resuelven en principio con los permisos de residencia otorgados por cada país, en la práctica los inmigrantes disfrutarían de la situación que les permitiera el país menos exigente. Una de las razones por las que Italia fué gentilmente apartada de Schengen fué porque su legislación sobre emigración es poco estricta.

-Política común sobre drogas. Los holandeses son especialmente tolerantes con las drogas blandas, por lo que éstas podrían pasar con toda facilidad a Alemania, donde están prohibidas.

-Una ley común sobre armas. Francia se muestra remisa a endurecer sus controles sobre posesión de armas de fuego a causa del derecho ancestral que tienen sus ciudadanos de ejercitarse con ellas.

-Mayor libertad para perseguir delincuentes. Si éstos no pueden ser detenidos en las fronteras debe existir la posibilidad de perseguirlos más allá de éstas. Esto exige que coches de policía alemanes puedan entrar en Francia y que las extradi-

ciones tengan una tramitación rápida.

-Armonización de la legislación sobre objetos robados. Si no es así lo robado irá a parar al país donde resulte menos fácil recuperarlo.

-Compromiso sobre arrestos en las fronteras de los cinco países. Alemania debe disponer de la facultad de pedirle a Holanda que Otto Leichtfinguer sea arrestado cuando trata de embarcarse en un ferry que ha de llevarle a Gran Bretaña.

-Un sistema de información sólido para el intercambio de listas de gente buscada. A este respecto se está montando una red informatizada llamada Schengen Information System. Los franceses están preocupados por la posibilidad de participar en este intercambio de información, y quieren examinar las listas antes de utilizarlas. Los delincuentes alemanes que se dirijan a España estarán en la gloria...

-Controles más severos de los extranjeros. El único modo de compensar la falta de controles en las fronteras, tanto para la detención de delincuentes como para cumplimentar las leyes de inmigración, es endurecer las operaciones de identificación, mostrarse más exigentes en la verificación de los permisos de residencia, etc., etc. Los funcionarios británicos que asistían al seminario sonreían, incrédulos...

-Graves decisiones sobre vuelos entre países participantes en el acuerdo de Schengen. Todos los pasajeros de vuelos a Schengenlandia procedentes de terceros países deberán cumplimentar los trámites aduaneros e inmigratorios en el primer punto de entrada si, junto con los schengenitas que embarquen allí, han de continuar el vuelo, digamos, de Amsterdam a Munich. Por esto los holandeses sugieren que el acuerdo de Schengen no puede aplicarse a los viajes aéreos.

Todo esto es complejo y, con menos de cuatro meses por delante para la aplicación efectiva del acuerdo, parece claro que los arreglos complementarios destinados a hacer frente a los problemas citados no estarán a punto en el momento oportu-

no. Los países de Schengen esperaban tener listo un plan operativo susceptible de ser ofrecido como ejemplo a los otros miembros de la CEE. Lo más probable, con todo, es que la aplicación del acuerdo se retrase hasta el gran momento de 1992.

El acuerdo de Schengen se limitó a un núcleo compacto de países comunitarios caracterizados por su entusiasmo por la unidad europea y con unas fronteras exteriores bien ordenadas. A pesar de estas ventajas, y pese también a los progresos de hecho realizados hacia la eliminación de prácticas fronterizas molestas e innecesarias, la decisión final de suprimirlas completamente puede verse, en efecto, considerablemente aplazada. Las fronteras no son sólo líneas fastidiosas en los mapas. Marcan los límites entre diferentes jurisdicciones, y cuando la gente dice que se eliminarán las fronteras afirma que se fundirán tales jurisdicciones. Y esto va para largo.

"Europa sin fronteras" es pues una expresión que no significa que vaya a haber un mercado abierto, sino que es un sinónimo de algo más: de una unión política que ni siquiera los signatarios de Schengen prevén para un futuro más o menos próximo. Una cosa es suprimir el control sobre el tráfico de mercancías y otra establecer una libertad total para la entrada y salida de personas.

---

### Andorra: el fin del paraíso

Con este título publica Thierry Maliniak en "Le Monde" el artículo que resumimos a continuación.

Al emprender, a principios de 1989, negociaciones con la Comisión Europea que definirán el futuro de sus relaciones con los Doce, Andorra ha entrado en la modernidad. Por esto todo el mundo es consciente en el Principado de que los delicados equilibrios internacionales que caracterizan la existencia de éste van a experimentar una profunda transformación.

En efecto, las reformas que se prevén modificarán tanto la economía como las estructuras políticas del país, y de lo que tratan sus dirigentes es de que tales reformas sean lo más acompasadas posible.

Andorra no conoce, hoy, ni el impuesto sobre la renta ni el IVA, y es esta situación de paraíso fiscal la que ha consituido la base del desarrollo espectacular que el Principado ha conocido desde los años 50. La imposición de reduce a unos modestos gravámenes sobre la importación, que suministran el 93% de los recursos del raquíptico presupuesto del país.

No puede sorprender, así, que el sector público contribuya apenas con el 8% en la formación del PIB. ¡Todo un sueño para los seguidores de Milton Friedman! Andorra es ante todo la quintaesencia del liberalismo y representa la virtual inexistencia económica del Estado.

También es un paraíso para todo el mundo. No para las instituciones financieras o para las grandes sociedades, pero sí para los particulares, para los doce millones de turistas (doscientos cuarenta para cada habitante del Principado) que visitan todos los años, en apretadas filas, ese emporio gigantesco en que se han convertido Andorra la Vella y Les Escaldes. Turistas que asimilan Andorra a una ganga, aunque la realidad de hoy sea bastante distinta.

La disminución progresiva de los tipos del IVA y de los derechos arancelarios entre los Doce ha reducido, en efecto, el diferencial de precios entre Andorra y sus vecinos. Por otra parte, la progresión hacia el mercado único europeo no hará más que acelerar este proceso. Por esto, tanto las autoridades como el sector privado son conscientes de que Andorra no puede resolver eternamente sus problemas gracias a su situación fiscal, tan particular.

"Nuestra fuerza debe residir en la variedad de la oferta, en la novedad de nuestros productos. Debemos atraer a otro tipo de turistas. No sólo al comprador de fin de semana, sino al que viene en busca de nuestros paisajes, de nuestras montañas, y este turista comprará tanto por los precios como por la calidad. Todo ello, por supuesto, exigirá una infraestructura turística más diversificada, lo que supone que el Estado deberá consagrarle las inversiones necesarias".

Ahora bien, inversión significa impuestos, y esta palabra es tabú. El predecesor del actual jefe del gobierno tuvo que dimitir por haber hecho sugerencias en tal sentido. ¡Esto era como el principio del comunismo! Mientras tanto, sin embargo, parece que va abriéndose paso la idea de que algún tipo de imposición resultará inevitable.

Por supuesto, los andorranos defenderán con uñas y dientes su situación actual, la cual, v.g., les permite las mayores operaciones especulativas en el activo campo inmobiliario sin que esto les suponga pagar ni un céntimo en concepto de plusvalías.

Sea como fuere, todo el mundo es consciente en el Principado de que la edad de oro de éste se está acabando, y que de lo que se trata es de definir sus relaciones con la CEE y de someterse progresivamente a cánones más europeos. Y esto no sólo en el terreno económico sino también en el político.

Los andorranos no constituyen más que el 17% de la población de su propio país, y las reglas de adquisición de la nacionalidad andorrana siguen siendo de las más estrictas, a pesar de la introducción de cierta flexibilidad en los últimos

tiempos. Está justificado, así, que los andorranos, por ejemplo, puedan temer la constitución de un sindicato en el que serían mayoría las personas que están en el Principado sólo de paso y que no se preocupan en absoluto por el futuro económico de éste.

Se puede pensar que este es un reflejo de extrema derecha... pero perfectamente comprensible en este caso si se piensa que, como se dijo, los residentes extranjeros -sobre todo españoles- son casi cinco veces más numerosos que los nacionales.

Por supuesto, la defensa de la identidad nacional permite igualmente justificar los más inconfesables intereses. "Por lo menos resulta raro que los sindicatos obreros están prohibidos mientras que las asociaciones patronales están autorizadas. El problema de fondo es la voluntad de conservar un capitalismo salvaje en el que el despido es prácticamente libre y en el que los trabajadores extranjeros no tienen prácticamente ningún derecho".

Pero también ahí empiezan a evolucionar las cosas. En Abril último se aprobó una "ley sobre el derecho de las personas" que supone un reconocimiento explícito por parte del Principado de la Declaración de los derechos del hombre de 1948. El texto es un tanto ambigüo, pero tiene el mérito de descongelar uno de los problemas más delicados a que debe hacer frente hoy el Principado y que le ha valido ya algunas denuncias ante el Consejo de Europa.

Por lo demás, si bien nadie se opone a la existencia de los copríncipes -el presidente francés y el obispo de la Seo de Urgel- los políticos andorranos no renuncian a aumentar sus propias prerrogativas, y la imagen de dos copríncipes "que reinan pero no gobiernan" encuentra cada día más aceptación en la capital de Andorra. La aparición de una nueva generación con una mayor preparación universitaria ha estimulado la aparición de un nacionalismo andorrano que espera poderse ir liberando de toda tutela exterior. "Ya que tanto se nos habla de derechos democráticos, empecemos por el derecho a la autodeterminación",

proclaman los "jóvenes lobos" de la política andorrana. Pero todo es aquí resultado de delicados equilibrios, susceptibles de verse alterados con el transcurrir del tiempo.

---

**El programa de reforma de un economista soviético**

(Leonard Silk, en "The New York Times" - "Herald")

Gorbachev, al apartar a varios de sus rivales, acaba de demostrar que conserva el poder político, pero su política económica, a juicio de numerosos economistas, tanto soviéticos como occidentales, está fracasando.

¿Puede Gorbachev cambiar el curso de la economía soviética antes de que se le acabe el tiempo de que dispone para hacerlo? Algunos economistas soviéticos temen que sus "reformas" no hagan más que agudizar la crisis.

Stalishav Menshikov, un economista soviético que colaboró con John Kenneth Galbraith en la elaboración del libro "Capitalismo, Comunismo, Coexistencia", se pregunta si es posible transformar una economía planificada en una economía de mercado sin provocar una catástrofe. Puede conseguirse, dice, pero sólo en un marco amplio que tenga en cuenta las circunstancias peculiares de una economía diezmada por las escaseces, dominada por el monopolio y distorsionada por los mercados negros.

El gobierno soviético, dice Menshikov, no se plantea esta estrategia; en realidad la política económica utilizada no ha hecho más que agravar la situación. El gobierno reacciona ante las escaseces aumentando el racionamiento y expandiendo la economía paralela a lo largo y ancho del país.

Menshikov hace notar que el gobierno y la mayoría de los economistas critican el exceso de la demanda de consumo, así como una excesiva oferta monetaria. Sin embargo, Menshikov sostiene que esto no es del todo cierto, y que los problemas más serios se derivan de la manera cómo el sistema funciona. El monopolio de la industria obstaculiza la producción e impide que esta pueda hacer frente a la demanda. Muchas escaseces se originan artificialmente como consecuencia de la acción de los planificadores burocráticos y de los traficantes del mercado

negro. Algunas materias primas se utilizan para producir artículos que nadie quiere, simplemente para cumplimentar cupos oficiales.

La receta común de los economistas occidentales, compartida ahora por muchos economistas soviéticos, es esta: "liberalicen el sistema de precios de forma que refleje lo que los consumidores y las empresas desean. Esto asignará los recursos escasos a los mejores usos".

Pero Menshikov sostiene que con las agudas escaseces actuales y el exceso de demanda la liberalización de los precios produciría una gran inflación, desilusión entre la gente y mayor intranquilidad social y étnica. En vez de esto Menshikov sugiere un nuevo enfoque, que debería ponerse en marcha inmediatamente y que consistiría en:

-Interrumpir todo tipo de inversión -excepto para viviendas y para obras públicas- que haya de ser financiada por el presupuesto de Estado. Sólo deberían permitirse, pues, las inversiones financiadas con los beneficios de las empresas o a través de préstamos conseguidos en los mercados financieros.

-Independizar el banco central (Gosbank), sustrayéndolo de toda influencia del gobierno y haciéndolo responsable sólo ante el Parlamento. En otras palabras, acercarlo a lo que es la Reserva Federal de Estados Unidos.

-Eliminar todos los pedidos de mercancías procedentes del gobierno, excepto los que fueran pagados por éste. Las empresas deberían producir para el mercado y no para el plan estatal.

-Promover uniones con empresas extranjeras y conceder a éstas exenciones fiscales durante 10 años, así como autorizar la convertibilidad de las monedas.

-Iniciar un sistema de compensación del paro dirigido a la reeducación y a la reinserción de trabajadores.

Tales medidas, dice Menshikov, incrementarían la oferta y reducirían drásticamente una demanda excesiva, abriéndose así la puerta hacia una posible reforma de los precios y hacia la

---

eventual convertibilidad del rublo.

Es probable, con todo, que la solución que ofrece Menshikov ponga poco énfasis en la reducción del enorme déficit presupuestario soviético (equivalente al 14% del PNB), que alimenta la inflación, la cual, a su vez, crea escaseces progresivas.

---

**El Bundesbank muestra el látigo**

("Financial Times", edit.)

Europa dispone ya un banco central. Se llama Bundesbank y tiene su sede en Frankfort. Si existía alguna duda al respecto, el aumento en un punto porcentual de los tipos de interés, ayer, debería ser suficiente para eliminarla. La subida fué inmediatamente seguida por los bancos centrales de toda la Europa continental, prácticamente, para no hablar del sitiado Reino Unido.

La medida en que el Bundesbank está actuando como banco central europeo "de facto" no es generalmente comprendida. Alrededor del 80 por ciento del incremento de la demanda de productos alemanes ha sido generado en el extranjero. Si bien es el responsable de la estabilidad de los precios de Alemania, al Bundesbank se le ve contemplando la demanda de Europa como conjunto. La contención de esta demanda para él es un objetivo natural, y será el resultado de las alteraciones de los tipos de interés anunciada ayer.

Con todo, existen también razones puramente internas que explican la elevación de los tipos alemanes. La reducción fiscal prevista para el año que viene es una de ellas. La importancia de la próxima ronda de negociaciones salariales es otra. Tras una y otra se encuentran unas tasas de inflación que evolucionan alrededor del 3 por ciento, y un ritmo de expansión que se sitúa hacia el 4,9% anual en el actual trimestre. Con una capacidad utilizada próxima al límite (a pesar de los benéficos efectos de la inmigración procedente del Este), el Bundesbank no desea un mayor aumento de la presión el año próximo.

En fin, también hay que tener en cuenta el punto importante que es la coordinación en el seno del Grupo de los Siete. No es un secreto para nadie que el Bundesbank se ha sentido molesto por la debilidad del DM frente al dólar. Aunque las in-

tervenciones masivas han hecho bajar algo el dólar en las semanas más recientes, tales intervenciones no representan, a largo plazo, un procedimiento satisfactorio para la gestión de los tipos de cambio. Con una poco probable reducción de los tipos de interés norteamericanos, los tipos tienen que elevarse en otros sitios. Lo que resulta sorprendente es que Japón se resista a subirlos.

La decisión de aumentar los tipos de interés ha sido presentada como una acción concertada europea. No obstante, lo cierto es que en el caso de la mayoría de los otros países este argumento sólo es válido para la galería. Por otra parte, el Bundesbank habría estado muy contento, probablemente, si algunos de esos otros países hubieran decidido no seguir su acción, con lo que se habría producido un reajuste de los tipos de interés dentro del Sistema Monetario Europeo.

Si bien no es miembro del mecanismo de cambios del SME, el Reino Unido apenas ha tenido más opción que seguir a los demás. De esta forma la libra esterlina parece sufrir la mayor parte de las desventajas de la plena participación en el SME, sin disfrutar de ninguna de las ventajas. Sea como fuere, Nigel Lawson ha mostrado una gran valentía al elevar los tipos de interés, con los costes hipotecarios destinados a aumentar también, justo antes de la Conferencia del Partido Conservador.

El Bundesbank exporta los beneficios de su independencia a Europa en general. Al hacerlo nos recuerda los riesgos que suponen las acciones hacia la unión económica y monetaria que pueden amenazar la independencia de la presente política monetaria europea dirigida por el Bundesbank. También nos recuerda que la diferencia de 7 puntos porcentuales entre los tipos de interés a corto plazo de Alemania y de Gran Bretaña refleja los costes del control político de la política monetaria británica.

---

### El riesgo de autocomplacencia

("Financial Times", edit.)

En Septiembre de 1987, el FMI pronosticaba un crecimiento del PNB de los países industriales, para 1988, del 2,5%. La verdad fué que alcanzó un 4 por ciento. El año pasado, el mismo Fondo avanzó una estimación del 2,8% para 1989, y todo da a entender que se habrá quedado corto de nuevo. Para 1990 se habla ya de un posible crecimiento del 3,5 por ciento...

Pero no es sólo esto. La inflación se convirtió en objeto de alta preocupación a lo largo de 1988 a medida que la expansión aumentaba por encima de lo previsto. Los Estados Unidos fueron los primeros en tomar medidas contractivas, y la política de Greenspan fué seguida, un tanto a regañadientes, por Alemania y por Japón, entre otros países. El papel central del Bundesbank en el funcionamiento del SME hizo que las elevaciones de los tipos de interés alemanes se propagaran por toda Europa.

La coordinación informal en materia de tipos de cambio jugó un importante papel en este proceso, en el que un dólar fortalecido señaló la necesidad de que el dinero se encareciera en todas partes. De hecho, los esfuerzos norteamericanos para estabilizar la inflación interna se tradujeron en una desinflación mundial. Desgraciadamente, los Estados Unidos parecen dispuestos a aceptar una tasa de inflación bastante elevada -del 4 o el 5 por ciento- y esto habrá marcado el objetivo también de los otros países. Pero por lo menos parece que la inflación no subirá por encima de este nivel.

Por otra parte, el déficit comercial de Estados Unidos continua reduciéndose; y si bien la evolución no es la misma por lo que se refiere al superávit corriente de Alemania, sí se ha producido también una disminución de los excedentes japoneses en los últimos meses. Para todos aquellos que ven en los desequilibrios exteriores un motivo de grave preocupación,

tal evolución debería representarles un cierto alívio, en especial teniendo en cuenta que tanto el déficit corriente norteamericano como el excedente de Japón disminuyen como porcentaje del PNB.

Finalmente, incluso la estabilización de los tipos de cambio no ha sido el fracaso que se podría pensar a la vista de algunos titulares de la prensa. El dólar bajó en 1987 y ha tendido a subir a partir de entonces. El tipo de cambio efectivo del Banco de Inglaterra para el dólar en el momento del acuerdo del Louvre de Febrero de 1987 era de alrededor de 73, siendo hoy de 72. A lo largo del mismo período, el tipo de cambio efectivo para el yen se ha apreciado en un 5%, mientras que el del DM se ha depreciado en el 6%. Ninguna de estas oscilaciones es extraordinaria. El cuadro general, pues, muestra una considerable estabilidad.

Por consiguiente, los responsables de la política económica de los diferentes países tienen motivos para sentirse y mostrarse satisfechos. Desde luego, sería mejor disponer de un sistema explícito de gestión de los tipos de cambio, pero la verdad es que no existe la base económica y, sobre todo, política que lo harían posible. Los grandes bancos centrales deben seguir alerta ante los riesgos de inflación. También deben prestar atención a lo que les dicen las alteraciones de los tipos de cambio sobre cual haya de ser la política monetaria. Si lo hacen, si continúan vigilantes, la evolución de las magnitudes macroeconómicas podría continuar siendo la correcta.

Los buenos resultados de la economía mundial no significan, sin embargo, que los responsables de cada país pueden dormir tranquilos. Tampoco deberían limitar su visión a lo que ocurra dentro del círculo de los países industriales. Por el contrario, convendría que observaran atentamente lo que sucede en la periferia. El Banco Mundial y el FMI se han convertido en las correas de transmisión de asesoramiento y de fondos del centro hacia las áreas periféricas. A juzgar por lo ocurrido en la presente década, no se puede decir que los

---

resultados hayan sido brillantes. El reto ante los años 90 es que no se repitan en este campo los errores o las insuficiencias de los últimos tiempos.

---

**La obra de C. N. Parkinson**  
(Peter Brimelow, en "Forbes")

Como una nube de langostas en el cielo del desierto, centenares de libros sobre gestión de empresas corren por ahí, solicitando sin compasión nuestro tiempo libre. Algunos, polisílabos ("polysyllabic") y oscuros, son en esencia como enormes tarjetas de visita de consultores que en principio dan clases en la Harvard Business School. Otros, raquíuticos y simples, son obra de periodistas hambrientos.

Una vez, sin embargo, existió un genio de la gestión de clase superior. No escribió utilizando jerga alguna, ni álgebra, sino en un inglés brillante e inteligible. Su obra se presentó no en densos volúmenes, sino en ensayos concisos, de los cuales los más famosos nunca excedieron nueve páginas. Utilizó analogías históricas y militares, y resultó que había sido historiador y soldado. Fué tremendamente ocurrente, hasta el punto de que algunos de sus lectores han pensado erróneamente que su intención era satírica.

Y, maravilla de las maravillas, después de decir lo que tenía por decir sobre administración, cesó de escribir sobre este tema y se dedicó a otras cosas. Lo cual puede explicar por qué ha sido casi olvidado, excepto por lo que se refiere a la Parkinson's Law.

C. (por Cyril) Northcote Parkinson, padre de la Ley de este nombre, cumplió los 80 años el 30 de Julio último. Se trata de un inglés fuerte, de escasa estatura, con unas maneras discretas y una mirada aguda. Hoy se mueve más bien lentamente y, aunque sigue contestando a las preguntas con la precisión de un graduado de Cambridge, frecuentemente se conforma con una sola palabra.

Recientemente, después de muchos años en los refugios fiscales británicos de Guernsey y de la Isla de Man, se ha trasladado a la ciudad de las catedrales, Canterbury, lugar de

residencia de su tercera mujer, con la que se casó en 1985. En la actualidad trabaja en su autobiografía, escrita, como toda su obra, de su puño y letra.

"Creo que la Ley de Parkinson se me ocurrió, o se basa, en mi experiencia en las fuerzas armadas", dice Parkinson. "Prestaba servicio en una comandancia conjunta, esto es, del ejército de tierra y de las fuerzas aéreas (espionaje militar, como admite él mismo a regañadientes) y el alto mando estaba en manos de un general de aviación, asesorado, u obstruído, por un coronel de tierra, el cual estaba obstruído, o tal vez asesorado, por un comandante de aviación. Estos tres, a su vez, estaban asesorados (en este caso realmente asesorados, sin duda) por mi. Yo era entonces comandante en el ejército de tierra, y todos estábamos muy ocupados ganando la guerra".

"Pero llegó el día en que el general de aviación se fué de permiso. Inmediatamente despues el coronel cayó enfermo. El comandante de aviación se hallaba fuera, haciendo un curso, con lo que me encontré que el grupo era yo. Tambien me encontré con que el trabajo disminuía a medida que mis superiores se ausentaban, hasta el punto de que al quedarme yo solo resultó que no había absolutamente nada que hacer. Nunca había habido nada que hacer. Habíamos trabajado los unos para los otros".

- "Parkinson's Law: work expands so as to fill the time available for its completion" ("La Ley de Parkinson: el trabajo aumenta hasta el punto de ocupar todo el tiempo disponible para su realización").

En su gran ensayo, el primero, Parkinson presentó su método fundamental: ofreció unos razonamientos sobre el comportamiento de los individuos -los tiempos distintos que un hombre ocupado y una vieja dama ociosa emplearían en escribir una postal-, así como sobre la forma de actuar de las organizaciones, es decir, en este caso, sobre su tendencia inexorable a crecer independientemente del trabajo a realizar. Dos axiomas presidían el proceso, a su juicio: a) "lo que quiere un oficial es multiplicar los subordinados, no los rivales"; y b) "los oficiales crean trabajo para los otros

oficiales": supervisando la labor de los otros, celebrando reuniones, etc.

Los escépticos estaban equivocados, señalaba Parkinson, al suponer que una organización cada vez mayor significaba que los individuos que la integraban se volvían perezosos o más ociosos. La terrible verdad era que trabajaban honestamente y cada día con más ardor.

En un momento dado Parkinson quiso demostrar sus tesis, para lo cual analizó el Almirantazgo británico, esto es, el departamento administrativo responsable de la Marina Real. (Este trabajo no representó un gran esfuerzo para él. Parkinson era un historiador naval, había publicado ya varios libros, y más tarde sería profesor en Harvard, Berkeley e Illinois).

Los resultados fueron sorprendentes. En 1914, Gran Bretaña disponía de la mayor flota de guerra del mundo, con 542 buques en servicio, y el almirantazgo contaba con una plantilla de 4.366 personas. Sucesivamente, a lo largo de los años, el número de buques descendió, pero el personal subió. En 1967, según llegó a averiguar Parkinson, la Marina Real tenía sólo 114 barcos, muchos de ellos no muy eficaces, y había dejado de ser una fuerza de categoría mundial. Sin embargo, la nómina del Almirantazgo había alcanzado las 33.574 personas. Este gran aumento no fué debido a una tecnología más compleja: el personal técnico había crecido mucho más lentamente que el administrativo.

La Ley de Parkinson fué publicada por primera vez en un número de "The Economist" de 1955, en un momento en que su autor era profesor de historia en la nueva universidad malaya de Singapore. La conmoción que provocó al ver la luz llamó la atención del editor norteamericano Houghton Mifflin, quien en 1957 publicó una colección del original y otros ensayos de Parkinson bajo el título de "Parkinson's Law: The Pursuit of Progress".

El éxito del libro fué tan enorme que llegó a cambiar la vida de Parkinson. Durante años este pasó los veranos dando conferencias en Estados Unidos, hasta que abandonó la vida

académica para convertirse en un escritor independiente. Con todo, todavía mantiene unos vínculos sentimentales con la Troy State University de Alabama, que tomó la original iniciativa de designarle presidente honorario de la misma.

Es frecuente subvalorar los ensayos últimos de Parkinson, al compararlos con el primero. Esto es un error, como se comprueba si se analizan aquellos. Por ejemplo:

- "Parkinson's Second Law: expenditure rises to meet income" ("La Segunda Ley de Parkinson: el gasto se eleva hasta alcanzar los ingresos").

El razonamiento de Parkinson sobre la dinámica subyacente a las tendencias expansivas históricas de los presupuestos públicos -teniendo siempre en cuenta el comportamiento permanentemente egoísta de los individuos- le llevó a la conclusión de que los programas no pueden reducirse eliminando partidas individuales. Sólo son efectivos los recortes lineales, o generales. Dicho ensayo se escribió en 1960, es decir, casi 25 años antes que la Gramm-Rudman Act.

- "Parkinson Third Law: expansion means complexity, and complexity decay" ("La Tercera Ley de Parkinson: la expansión supone complejidad, y la complejidad deterioro").

Formulada en 1962, esta ley supuso un desafío al consenso del momento hasta un punto que se olvida con frecuencia. Los economistas creían en las economías de escala. Los capitalistas creían en el gigantismo, en la sinergia (¿se acuerdan de la sinergia?), en la General Motors. Los políticos creían en la planificación, en las grandes unidades (mayores distritos escolares, "multiversidades"). Esto en Estados Unidos. En Gran Bretaña se pedían más nacionalizaciones.

Hoy se reconocen en general las ventajas de las reestructuraciones, de la capacidad de iniciativa empresarial, de la descentralización, aunque esta no siempre se aplique. Pero la actitud de Parkinson sigue situándole contra corriente, y así, por ejemplo, se muestra contrario a la presencia de Gran Bretaña en el Mercado Común. "En el fondo se trata de mis preferencias por las pequeñas unidades", dice.

- "The Law of Delay: delay is the deadliest form of denial" ("La Ley de la Demora: la demora es la forma más mortífera de la denegación").

El análisis por Parkinson de los incentivos que inspiran la actitud negativa de los funcionarios ("abominables hombres-no") fué como un anticipo de la "teoría económica de la política" de la escuela del Public Choice.

- "The Law of Triviality: the time spent on any item of a committee's agenda will be in inverse proportion to the sum of money involved" ("La Ley de la Trivialidad: el tiempo empleado en la discusión de cualquier punto del orden del día de una reunión es inversamente proporcional al gasto que este suponga").

Parkinson ha estado muy interesado en la práctica de las reuniones ("reuniología") ("comitology"). Contemplando la historia del gabinete británico y de sus predecesores hasta la Edad Media, Parkinson sostiene que el tamaño más conveniente de cualquier reunión es el de cinco personas. Ahora bien, la presión de los grupos de interés que desean estar representados multiplica inevitablemente el número de asistentes, hasta alcanzar el número de 20, en cuyo punto ("el Coeficiente de Ineficacia") se inician conversaciones en un extremo u otro de la mesa, los participantes se levantan para hacerse oír, se inician los discursos y los asistentes más prácticos empiezan a pensar cómo plantear los puntos más importantes más tarde, durante el almuerzo.

La Ley de la Trivialidad pone asimismo de relieve otra consecuencia de la auto-estima de los individuos: las decisiones caras son analizadas menos rigurosamente que las más simples porque tienden a ser técnicamente complejas y, por consiguiente, molestas.

- "Injelitance": una aportación esencial de Parkinson ha sido su diagnóstico sobre por qué algunas organizaciones se deterioran súbitamente. Ocurre esto, dice Parkinson, por la ascensión a los puestos de mando de individuos en los que se da una elevada y poco habitual combinación de incompetencia y

susplicacia ("incompetence and jealousy: 'injelitance'").

"La persona 'ingelitante' es fácil de reconocer por la tenacidad que utiliza en apartar a todos aquellos que son más capaces que él. No se atreve a decir 'X vale demasiado', razón por la cual se expresa así: 'X? Tal vez sea inteligente, ¿pero es responsable?' ... Con esto la organización se llena gradualmente de gente más estúpida que su presidente".

- Entre otras aportaciones de Parkinson se encuentran ensayos sobre los efectos desintivadores de la fiscalidad -con los que se adelantó a los economistas de la oferta- así como sobre la curiosa tendencia (ilustrada con ejemplos históricos) de las organizaciones a edificar unas sedes sociales perfectas justo en el momento en que empieza su declive.

A finales de los 60 y en los 70 Parkinson empezó a escribir obras de teatro, novelas, etc, y dice haber publicado unos 60 libros.

Parkinson no es un guía completo en el campo de la gestión empresarial. Su enfoque es más bien burocrático que comercial. Pero lo que dice puede aplicarse a cualquier actividad empresarial y, de hecho, a cualquier tipo de organización. Olvídense, pues, de "Atila the one minute manager" y corran a su librería a comprar un ejemplar de uno de los libros de Parkinson todavía localizables: "Parkinson: The Law Complete".

---

### El discreto encanto de las "grandes écoles"

(Ian Davidson, en "Financial Times")

Francia, a los ojos de otros países, ha dado con frecuencia la impresión de haber eludido los peores efectos del conservadurismo social, y parece, en efecto, no haber resultado afectada tan severamente como otras naciones por el poder de ciertas estructuras sociales muy arraigadas tales como la de clase en Gran Bretaña, la democracia cristiana en Italia o la "nomenklatura" en la Unión Soviética. Sea la que fuere la razón de ello, Francia suele ser considerada como un país de rápidos cambios sociales.

Esta impresión no es equivocada. Un país que se ha industrializado en los últimos 45 años (reduciendo su población agraria del 25 al 7 por ciento) y que se propone conseguir que el 80% de sus escolares alcancen el nivel de bachillerato a finales de los años 90 no puede dejar de ser considerado como socialmente muy evolutivo.

Sin embargo, los críticos de la izquierda sostienen que existe un lado oscuro en esta tesis, que se manifiesta en el hecho de que, en medio de todos los cambios sociales que se quieran, las clases superiores han conservado sus privilegios de una manera notable. Tales críticos señalan que a pesar de los logros de la democracia, el poder en Francia continúa en manos de una élite constantemente renovada que se las arregla para seguir ocupando los puestos más relevantes -no de forma muy distinta que la "nomenklatura" soviética- a través del mecanismo del sistema educativo.

Pierre Bourdieu, sociólogo profesor en el Collège de France, ha sido durante mucho tiempo el gran sacerdote de esta escuela de pensamiento. Ultimamente, Bourdieu ha animado de nuevo el debate con su último libro, "La Noblesse d'Etat: Grandes Ecoles et Sprit de Corps". En él dice que la élite francesa ha conseguido dominar los canales de promoción

principalmente a través de una labor excepcional en las "grandes écoles".

El "locus classicus" de esta controversia es la Ecole Nationale d'Administration (ENA), fundada inmediatamente después de la Segunda Guerra Mundial expresamente para proporcionar una fuente de provisión de administradores públicos de gran categoría. La nueva institución ha tenido un éxito espectacular, pero ha llegado a ser un camino tan exclusivo hacia los altos puestos de la Administración del Estado que sus detractores han reaccionado contra lo que consideran que es una élite cerrada y sin posibilidad de cambio.

Bourdieu, por supuesto, se hace eco de esta denuncia convencional de lo que popularmente se conoce con el nombre de "enarquéia", pero va más allá. A su juicio, las instituciones que más éxito han tenido en elevar a sus graduados a la cúspide no son necesariamente las que cuentan con los más altos niveles educativos. Por consiguiente, el sistema se ha transformado de un medio de selección en un instrumento de transmisión, de consagración y de perpetuación.

Los argumentos de los participantes en la controversia puede que no sean concluyentes, pero el debate ha aportado una información valiosísima sobre la geografía de los caminos hacia los altos puestos. No es necesario decir que esta geografía es típicamente gala, y su primera peculiaridad es que tales caminos no pasan por la universidad sino por las "grandes écoles". El camino real empieza en uno de los grandes "lycées" de París, como pueden ser el Louis-le-Grand o el Henri IV; prosigue a través de las tensas "classes préparatoires" hacia una de las "grandes écoles" superiores del tipo de Institut d'Etudes Politiques ("Sciences Po"), o de la Ecole Normale Supérieure (ENS), o de la Ecole Polytechnique; luego viene el ENA y, finalmente, se llega a uno de los "grands corps" tales como la Inspection des Finances, la Cour des Comptes o el Conseil d'Etat.

Según Bourdieu, ENA y Sciences Po se han convertido en el

gran instrumento de poder de las clases medias, en detrimento de las "grandes écoles" más tradicionales. La ENS y la Polytechnique fueron creadas durante la Revolución y su objetivo fué formar maestros e ingenieros militares, respectivamente. En la práctica, el prestigio que alcanzaron les situó en una posición privilegiada de forma que han constituido centros importantes de impulsión hacia relevantes puestos de todo tipo.

La elevación de la ENA a la cúspide ha hecho que se reforzara la identificación de la Ecole Normale con la enseñanza y de la Polytechnique con la ingeniería, socavando, así, la preeminencia global de éstas. La importancia de Sciences Po, en cambio, ha crecido paralelamente a la de la ENA, y de ella procede el 75/80 por ciento de los que ingresan en la Escuela Nacional de Administración.

Bourdieu pretende que tanto los estudiantes de la ENA como los de Sciences Po tienen menor preparación intelectual que los de la ENA y de la Polytechnique, si se miden según las calificaciones del bachillerato. Por consiguiente, la preeminencia de la ENA no responde a las condiciones intelectuales de los alumnos. La explicación de Bourdieu según la cual el dominio de la ENA es parte de una conspiración de la clase media puede que no sea del todo desinteresada, dado que él es un "normalien".

Lo que no se pone en duda es el poder de la ENA en el campo de la Administración y de la política. En 1984, de acuerdo con el tratado ya clásico de J. F. Kesler sobre esta escuela (1), los "enarcas" suponían el 28 por ciento de todos los embajadores, el 29% de los prefectos departamentales, el 42% de los directores de la Administración y el 25% del total de los miembros de los gabinetes ministeriales.

La ENA puede presumir asimismo de contar entre sus viejos alumnos a los siguientes personajes de la política: Michel Rocard, Jacques Chirac, Valéry Giscard d'Estaing, Lionel Jospin, François Léotard, Laurent Fabius, Jean-Pierre Chevènement, Pierre Joxe.

---

(1) "L'ENA, la société, l'Etat", Jean-François Kesler. Berger-Levrault.

¿Influye la clase social en el ingreso en la ENA? Kesler cree que no mucho. Bourdieu, en cambio, estima que bastante, y parece estar en lo cierto.

Tal vez no deba sorprender que en 1978-82 casi el 33 por ciento de los candidatos aprobados procedentes de fuera de la misma Administración fueran hijos de funcionarios del Estado, dado que la ENA fué creada para formar funcionarios públicos. Lo que sorprende es que el 19% tuvieran padres que eran altos cargos de la Administración tales como directores generales, prefectos, embajadores, generales, etc., y que dicha proporción haya aumentado con el paso de los años, al tiempo que se ha reducido el número de los hijos de funcionarios más modestos.

Por otra parte, la proporción de los procedentes del mundo de los negocios y de las profesiones liberales aumentó del 37% en 1952-53 al 55% en 1978-82. Es obvio que estas proporciones están lejos de representar al total de la población francesa. Pero no es tan obvio, en cambio, que los candidatos admitidos no debieran haberlo sido.

Para conseguir una carrera brillante, con todo, no basta con haber ingresado en la Escuela Nacional de Administración. Lo esencial es conseguir un puesto en uno de los "grands corps d'état". Aquí las cifras de Kesler resultan sorprendentes e inquietantes, pues como él mismo reconoce sugieren que la clase social juega un mayor papel en la graduación en la ENA que en el ingreso en ésta. A pesar de dos años de educación común, los mejores puestos son para los estudiantes hijos de funcionarios (33%), y en especial para aquellos padres ocupan altos puestos de la Administración (17%).

Según Bourdieu, estas interconexiones de clase, educación y éxito se manifiestan también en el mundo de los negocios. En un análisis sobre las 200 mayores empresas francesas, Bourdieu descubrió que existía una correlación entre Sciences Po y las viejas familias industriales y comerciantes. En la escuela Politécnica la correlación se da más con los nuevos empresarios. Sciences Po es también una escuela para aristócratas, si se ha de juzgar por el número de sus graduados cuyos

nombres llevan el "de".

Además, Bourdieu pretende demostrar también que las clases socialmente dominantes han aumentado su presencia a la cabeza de las grandes empresas a lo largo de los años. En 1952, personas procedentes de las mismas ocupaban el 69 por ciento de los puestos de presidente en las 100 mayores sociedades. En 1972 dicho número había subido a 81.

Sea como fuere, a la vista de lo dicho se hace difícil negar que la clase media-alta de Francia se ha mostrado vigorosa y hábil en la defensa de sus intereses y también, indirectamente, en la promoción de los intereses de Francia. Si uno se toma la molestia de examinar las listas de los altos funcionarios franceses observará cuántos apellidos están unidos por uno y hasta dos guiones, con lo que llegan a asemejarse a los de los aristócratas. Desde luego, por lo menos en Francia, hay más cosas en la vida que las fuerzas del mercado.

---

**El ecu y su utilización efectiva**  
(Françoise Lazare, en "Le Monde")

El 9 de Marzo último, el ministro francés de Economía y Hacienda anunciaba, simultáneamente a la supresión del control de cambios, la autorización para que los particulares franceses pudieran disponer de cuentas bancarias en ecus.

La iniciativa de Bérégovoy era interesante dado que, en el momento presente, un particular no puede abrir cuentas corrientes en divisas.

Abriendo tal posibilidad, el ministro se proponía conferir al ecu un estatuto especial y mostrar al mismo tiempo su fe en la moneda europea. Sin embargo, varios meses más tarde, si los bancos de París conocen efectivamente la existencia de esta nueva reglamentación lo cierto es que la mayor parte de ellos no han habierto cuentas en ecus para sus clientes y que se verían en un aprieto si alguno de éstos les pidiera abrir una de tales cuentas. ¿Por qué? La explicación es sencilla. Para un particular, una cuenta en ecus no sirve para nada, o para casi nada, pues su utilización resulta muy cara, salvo que se renuncie a convertir los ecus en francos. Estando el ecu considerado como una divisa de pleno derecho, el cobro de un cheque en ecus, y después su conversión en francos, está sometido a una comisión de liquidación y a una comisión de cambio, el coste mínimo de las cuales raramente es inferior a los 100 francos, lo que necesariamente ha de desanimar a aquel que desearía pagar en ecus su inscripción en un coloquio sobre el mercado único de 1993.

Sólo a una persona que recibe y efectúa sus liquidaciones en ecus, sin conversión en francos, puede resultarle de interés tener una cuenta en la divisa europea.

Para que las liquidaciones en ecus se multiplicaran sería necesario que se suprimieran las comisiones. La Association Bancaire pour l'Ecu, que reúne a personalidades financieras eu-

ropeas, formula peticiones periódicas en ese sentido, pero sus dirigentes parecen por el momento más bien pesimistas en cuanto a la posibilidad de que los bancos acepten tal solicitud. Por otra parte, los establecimientos bancarios están más interesados en el mercado del ecu para las empresas, mucho más desarrollado que el de los particulares y cuyo potencial es enorme.

A falta de disponer de una cuenta en ecus, ¿cómo puede un francés utilizar la divisa europea? La mayor parte de los instrumentos financieros tradicionales existen ya en ecus. Así, v.g., el Estado francés ha emitido en dos ocasiones este año obligaciones nominadas en ecus, y es probable que lance al mercado otros empréstitos públicos del mismo tipo en los próximos meses. Las obligaciones pueden ser adquiridas en francos o en ecus, y los cupones cobrados en una u otra de estas monedas.

Fuera de estos instrumentos de ahorro, el francés que desee viajar por el territorio comunitario podría encontrar natural la utilización de ecus para pagar sus gastos. Pero lo cierto es que muy pocos organismos de los países de la CEE aceptan la moneda europea como medio de pago. El viajero, pues, debe, en cada país, convertir sus ecus -adquiridos, por ejemplo, bajo la forma de cheques de viaje en la Compañía francesa de este nombre- a la moneda local. Ahora bien, si lo hace, le saldrá caro. Los expertos han calculado que si un viajero, provisto a la salida de ecus, viaja a cada uno de los doce países de la Comunidad, habrá perdido en comisiones y gastos, al término de su viaje, el equivalente del 30% de su efectivo inicial. Es este un ejemplo que demuestra los límites actuales a la utilización del ecu, pero también su posible interés una vez que la moneda europea haya sido aceptada como medio de pago en los países comunitarios.

---

**El próximo reto de Estados Unidos:**  
**la formación de capital humano**  
(*"Business Week"*, edit.)

¿Hacia dónde nos dirigimos como pueblo, como país, como economía? Esta es la cuestión fundamental planteada en el informe sobre "The New America" publicado en esta edición, con la que celebramos el 60 aniversario de nuestra revista. En una medida sorprendente, encontramos que las perspectivas de cara al futuro son esperanzadoras y que, pese a las insistentes predicciones de desastre, la respuesta de Estados Unidos a las crisis económicas de las últimas décadas ha demostrado, por encima de todo, la capacidad de resistencia y de recuperación de su economía y de su gente.

La combinación de democracia, libertad de mercado e iniciativa individual que nos caracteriza ha superado pruebas severas. Una inflación de dos dígitos ha sido dominada por una Reserva Federal firme y decidida. La substitución apreciable del petróleo como fuente de energía y las correspondientes inversiones en este campo abortaron la amenaza de un colapso de la economía, protagonizada por la OPEP. Los industriales norteamericanos, considerados en algún momento como una especie a extinguir, han respondido a la competencia extranjera aumentando su agresividad. Tantos y tantos hombres y mujeres de este país han buscado y encontrado trabajo que nuestro mecanismo de creación de empleo es la envidia de todo el mundo industrial. Incluso los horrendos déficits comercial y presupuestario parecen estar retrocediendo.

En realidad, la economía ha funcionado tan sorprendentemente bien que algunos economistas estiman ahora que las fuerzas del mercado van a combinarse con las nuevas circunstancias demográficas para resolver el problema de un ahorro y de una inversión insuficientes que podrían obstaculizar el crecimiento a largo plazo. A su juicio, la prolífica generación de

la post guerra ("the baby boom generation"), que entra ahora en su etapa más productiva y más propicia al ahorro, contribuirá a proporcionar los capitales para inversiones justo en el momento en que la escasez de mano de obra va a crear poderosos incentivos para la realización de tales inversiones. La renovada competitividad y prosperidad que resultará de todo ello nos permitirá hacer frente a problemas tan difíciles como el consumo de droga, la delincuencia, la escasez de viviendas, la creciente desigualdad, una infraestructura mermada y los cada día más indecuados sistemas sanitario y educativo.

Estamos ante un panorama seductor, y con poco más de un mínimo de suerte podemos salir airoso de la tarea. Pero sería una locura confiar sólo en la mano invisible del mercado para asegurar el progreso económico y social de Estados Unidos. Los cada día mayores problemas sociales que laten bajo la superficie de la prosperidad presente del país subrayan la necesidad de empezar a crear recursos en áreas que han estado lastimosamente abandonadas durante los turbulentos años 70 y 80.

Esto es tanto más importante cuanto que los "baby boomers", en los que tantas esperanzas se ponen, empezarán a jubilarse dentro de dos cortas décadas. En ese momento, la ratio trabajadores/jubilados iniciará una rápida caída, y las necesidades de una creciente población de retirados crearán una presión sin precedentes en la economía. Por esto las dos próximas décadas van a suponer una oportunidad única para hacer las inversiones productivas que han de proporcionar un elevado nivel de vida para todos los norteamericanos en un medio profundamente alterado demográficamente.

¿Aprovecharemos esta oportunidad? La reducción del déficit fiscal es el mejor camino para aumentar el ahorro nacional y para estimular la inversión privada, pero no debería ser llevado a cabo de forma que frustre nuestro futuro. La necesidad de reducir el gasto público global no debe ocultar la conveniencia de incrementar las sumas utilizadas en áreas críticas que han de representar aumentos de la productividad. Tampoco deben rechazarse de antemano posibles incrementos

fiscales. Lo que debe vigilarse, si acaso, es el uso que se haga de los fondos recaudados con unos eventuales impuestos mayores.

La necesidad más apremiante es el aumento de la inversión en capital humano. Durante los años 70 la mano de obra de Estados Unidos aumentó a una tasa anual del 2'7%. De ahora a últimos de siglo esa tasa se situará sólo, en promedio, un poco por encima del 1%. Por otra parte, la composición de la mano de obra cambiará. Los blancos no hispánicos, contemplados tradicionalmente como formando el grupo laboral más selecto ("prime working group"), representarán menos del 10% de los que se vayan incorporando al mercado de trabajo. Por lo menos la mitad de éstos serán hispánicos, negros y gente de otras minorías, más los blancos de procedencia suburbial ("from poverty backgrounds"). Por consiguiente, en un momento de escasez de mano de obra, en el que las empresas norteamericanas requerirán trabajadores con una mejor formación para poder competir en los mercados mundiales, más y más trabajadores nuevos carecerán probablemente de los conocimientos básicos ("basic skills").

Numerosas empresas hacen frente ya a esta situación organizando programas de formación y financiando cursos complementarios. Pero sólo las mayores o las más rentables de ellas están en condiciones de aventurar tales inversiones en un período de limitaciones de los costes y de gran movilidad de la mano de obra. Además, tales tareas corresponden principalmente a las autoridades públicas. Es por esto por lo que un informe reciente de una comisión ("Commission on Workforce Quality & Labor Efficiency") nombrada por la Secretaria de Trabajo, Elisabeth H. Dole, pidió "un aumento substancial del gasto federal en programas para la mejora de los recursos humanos", que podrían ir desde el cuidado de la infancia y el "Job Corps" hasta iniciativas tales como la concesión de primas a los maestros que hagan méritos para ello o el otorgamiento de algún tipo de subvención a las empresas que colaboren en la educación laboral.

La rectificación del largo período de disminución de la

inversión en obras públicas es otra gran prioridad, como se desprende claramente de los informes que hablan del deterioro de carreteras y puentes, de las aglomeraciones en los aeropuertos, del ruinoso estado de los sistemas de transporte público en las grandes ciudades y de la inadecuación de los sistemas de suministro de agua o de recogida y tratamiento de desperdicios. La mejora del nivel de la inversión en la infraestructura puede tener un gran efecto en la productividad del país, pero podría servir también a otro objetivo. La construcción sigue siendo un sector que ocupa mucha mano de obra y que necesita personal de formación media ("semiskilled workers"). La multiplicación de los programas de obras públicas podría así ofrecer empleos de entrada con salarios relativamente discretos a jóvenes poco preparados de nuestras áreas suburbanas que desprecian los trabajos auxiliares y mal pagados para dedicarse al tráfico de drogas y a otras formas de delincuencia.

En los últimos años ha estado de moda lamentar la pérdida de la hegemonía económica norteamericana en el mundo, en una fase en que otros países han alcanzado a Estados Unidos. Nosotros, por el contrario, creemos que esto era y es inevitable, y que constituye un proceso positivo. A nuestro juicio la misión de Norteamérica no es dominar al mundo sino procurar el bienestar de sus propias gentes, de la misma forma que pensamos que éstas, las gentes de Estados Unidos, constituyen el mayor recurso del país. La actualización plena de este potencial es el gran reto que tenemos ante nosotros.

---

"Cowboy economics"

Con este título publica Christopher Lorenz en "FT" el siguiente comentario.

Desde que un libro titulado "Japan as Number One" llegó a ser un "best seller", hace unos diez años, la idea de que los Estados Unidos deberían intentar parecerse a aquel país oriental se ha convertido en una constante de la vida política, económica e intelectual de Norteamérica.

Sabiondos y académicos, unos tras otros, han hecho fortunas (o, por lo menos, han ganado fama) defendiendo la tesis de que las empresas norteamericanas deberían tratar a sus empleados más familiarmente, o adoptar una estrategia más a largo plazo, o hacer que sus relaciones laborales fueran más consensuadas, o que procuraran una política industrial como la protagonizada por el MITI, o que sus escuelas fueran más rigurosas, etc. etc.

Como James Fallows lo sintetiza en su libro de reciente publicación (1), el mensaje de todo ello es que "dado que la ética laboral norteamericana y los valores de Estados Unidos nos han relegado a posiciones secundarias, deberíamos emular a los de Japón".

Para Fallows, un antiguo colaborador ("speechwriter") del presidente Carter que ha alcanzado una posición de prestigio como editor en Washington de "Atlantic Monthly", tal mensaje es erróneo y peligroso.

En vez de intentar imitar a Japón, dice Fallows, Norteamérica debería tratar de reconstruir sus propios valores, los que le hicieron grande: iniciativa individual, creatividad, adaptabilidad y movilidad (tanto física como social). Mientras los japoneses están especialmente dotados para el orden y para la identificación del lugar que corresponde a cada cual, la

---

(1) "More like us", James Fallows-Houghton Mifflin.

cualidad que más caracteriza a los norteamericanos es el desorden a todos los niveles, lo que Joseph Schumpeter llamó "destrucción creativa". Los Estados Unidos, en otras palabras, deberían ser "más nosotros mismos" ("More Like Us").

Para cualquiera que haya seguido todo lo que se ha publicado en los últimos diez años sobre cómo deberían los Estados Unidos adaptar las técnicas de dirección japonesas al contexto norteamericano, el libro se distingue por su originalidad. No sólo es muy diferente el mensaje sino que el mismo estilo es más personal, y recuerda el de la escuela John Steinbeck-Studs Terkel de comentarios socio-económicos vistos a través de las vidas diarias de la gente normal.

La recepción respetuosa que el libro ha tenido en Estados Unidos sugiere que ha sido en general bien acogido, y esto no sólo entre la gente de la derecha.

En esencia, el argumento de Fallows equivale a la presentación elegante de un punto básico: la reconstrucción de Norteamérica ("Making America Great Again", subtítulo de la obra) se ha de llevar a cabo eliminando un conjunto de desincentivos que desaniman a los ciudadanos ordinarios y les impiden hacer lo que el padre de Fallows hizo en los años 50, al igual que millones de norteamericanos antes que él: coger los bastones que iban a llevarles centenares de millas a través de país, cambiando de puesto de trabajo, siempre adelante y para arriba.

En un capítulo titulado "El confucionismo llega a Estados Unidos", - que se refiere no a los pasados 10 años, sino a los últimos 100- Fallows sostiene con vehemencia que un siglo de crecientes y cada día más estrechas "profesionalización" y reflexión educativas (en especial para basarlo todo en unas dudosas pruebas de inteligencia) ha hecho que la sociedad norteamericana fuera cada día menos apta para que cualquiera pudiera prosperar en ella.

Fallows, en consecuencia, propone la paulatina supresión de tales barreras, de forma que la gente normal sea juzgada por su competencia auténtica y se le permita de nuevo "pensar que

está en condiciones de controlar su propio destino".

Vista desde fuera, la argumentación global de Fallows puede parecerle a uno elemental y débil. Como afirma constantemente el autor, la fuerza fundamental de Japón es el orden, mientras que la de Estados Unidos es el desorden. Pero se equivoca cuando pretende que muchos de los que han escrito sobre este tema han defendido la adopción total, pura y simple, de las técnicas japonesas. En especial en los años más recientes, el mensaje ha sido más bien cauto, en el sentido de sugerir la "adaptación", más que otra cosa, una actitud que, por cierto, han seguido Ford y otras muchas empresas, mostrando que puede conducir a resultados muy positivos.

Fallows olvida también las múltiples pruebas que indican que, incluso en el mundo empresarial rápidamente cambiante de hoy, los éxitos competitivos suelen conseguirse no a través de saltos schumpeterianos de destrucción creativa, sino mediante la evolución paso a paso. Y son los japoneses y los alemanes, no los norteamericanos, los que más se distinguen en crear o en explotar tal cambio.

Una de las razones que explican esta situación es que aquellos tienen más desarrollado el espíritu asociativo, y esto tanto en general, dentro de sus respectivos colectivos, como por lo que se refiere al marco empresarial concreto. Para decirlo con palabras de "Trading Places", uno de los libros más influyentes, publicado el año pasado, sobre el diferencial competitivo Japón/USA, el problema con la sociedad norteamericana es que todavía glorifica la imagen del "cowboy" individual frente al individuo que participa en un asentamiento colectivo y que trabaja con otros para solucionar los problemas que afectan al grupo y que empuja con los demás para establecer nuevas fronteras.

Fallows confunde los problemas. En ninguna parte de su libro se estudia la forma cómo las compañías norteamericanas deberían organizar a estos individualistas con mentalidad de "cowboy". En cambio, parece confiar vagamente en la sociedad en general. El problema es que los archiindividualistas que él

---

alaba tienden a desconfiar los unos de los otros, con la vista puesta en lo inmediato, en vez de trabajar juntos para el beneficio común.

Esta, sin duda, es la diferencia esencial entre las sociedades norteamericana y japonesa.

---

### Argentina se prepara para la "operación sin anestesia"

Con este título publica "Business Week" el siguiente artículo:

En La Gran Provisión, un supermercado de los alrededores de Buenos Aires, una cliente asegura que "finalmente, los precios han dejado de subir". En Julio, los comerciantes cambiaban los precios todas las mañanas y tardes para acomodarlos a la hiperinflación, que alcanzó una tasa mensual del 197%. La contención súbita de la inflación es la parte buena del intento del presidente Carlos Menem de reformar drásticamente la economía argentina. La "parte mala", como dice la misma cliente del supermercado, "es que las mercancías continúan siendo muy caras".

Al igual que los granos malignos, los subsidios, el proteccionismo y la burocracia estatal que han socavado la economía argentina no pueden ser eliminados sin dolor. Poco tiempo después de tomar posesión de su cargo, el 8 de Julio, Menem se comprometió a realizar una "operación sin anestesia" en las empresas nacionalizadas cuyos elevados déficits han alimentado una inflación endémica. Ahora bien, para cortar los déficits fiscales Menem ha debido dar también un duro golpe al poder de compra y a los niveles de vida de los argentinos, al elevar la tarifa del transporte, de la electricidad y de otros servicios públicos en una proporción que alcanza a veces el 1000%.

El objetivo de Menem es abrir las puertas a las fuerzas del mercado y reducir el papel del Estado en lo que él llama la "revolución productiva". En una entrevista en la Casa Rosada el presidente le dijo a "Business Week" lo siguiente: "No podemos permitirnos permanecer aislados en un mundo cuya economía está cambiando de una manera espectacular". Políticamente, esto puede suponer un gran riesgo en un país modelado por el intervencionismo oficial, y tal actitud resulta particularmente

sorprendente en un presidente peronista.

Con todo, al igual que los reformadores del bloque soviético que revisan los principios de Marx y de Lenin, el pragmático Menem explica su aparente ruptura con el peronismo intervencionista dando una nueva definición a éste. "Peronismo -asegura sin pestañear- es lo que ocurre ahora en Argentina".

La política de Menem será sometida a un análisis escrupuloso cuando visite a Bush el 26 de Septiembre, justo en el momento en que los banqueros de todo el mundo se hallarán concentrados en Washington con ocasión de las reuniones anuales del FMI y del Banco Mundial. El Fondo ya a puesto a disposición de Argentina un crédito "stand by" de 1,5 m.m. de dólares, con lo que ha mostrado su aprobación a las acciones de Menem. Este se propone iniciar conversaciones con el Fondo, con el Banco y con los gobiernos acreedores con vistas a reestructurar la parte de éstos en la deuda de 55 m.m. de la Argentina, para después negociar con los bancos comerciales, a los que corresponden 39 m.m. de dicha deuda.

Desde el mismo 8 de Julio el presidente Menem emprendió una serie de reformas que se están llevando a cabo a un activo ritmo. "A partir de entonces el giro que se ha dado ha sido de 180 grados".

El primer paso de la estrategia de Menem, dirigida a la estabilización de la economía, fué la reducción de la inflación, que alcanzó el 6% en Septiembre. Como parte de su política, Menem ha conseguido persuadir a empresarios y trabajadores para que contengan los incrementos de los precios de las mercancías y de los salarios. Paralelamente, sin embargo, Menem tomó las medidas adecuadas para reducir el déficit federal, equivalente al 23% del producto nacional argentino, de 70 m.m. de dólares. La medida clave ha sido la Ley Económica de Emergencia ("Economic Emergency Act"), aprobada por el Congreso. Tal ley ha supuesto entre otras cosas el recorte de las subvenciones -incluidas las otorgadas a la industria en concepto de "promoción industrial"- por un importe de 2,5 m.m. anuales.

Se espera que en Octubre el déficit presupuestario se reduzca a cero, y en Diciembre podría haber un superávit. Pero esto no tiene en cuenta los 3,5 m.m. de intereses anuales de lo que se debe a los bancos extranjeros, que el presidente Alfonsín cesó de pagar el 1988.

La reestructuración de la economía, que constituye la segunda fase de la estrategia de Menem, está empezando también a andar. La reforma fiscal elevará los ingresos hasta el 16% del PNB este año, y el 24% en 1990, según fuentes oficiales, y esto a base de simplificar la ley fiscal y de informatizar las recaudaciones.

Una ley aprobada por el Congreso el 1 de Septiembre ha puesto asimismo en marcha la venta masiva de más de 30 empresas nacionalizadas, que van desde líneas ferroviarias hasta estaciones de televisión, y a las cuales podrán concurrir en igualdad de condiciones argentinos y extranjeros. Para Entel, la compañía telefónica, que será vendida a no tardar, los concursantes se espera que incluyan a BellSouth, Telettra de Italia, L.M. Ericsson de Suecia, la Cia. Telefónica de España y, posiblemente, Siemens, de Alemania.

También debe venderse, hacia fines de año, Aerolíneas Argentinas, junto con terrenos petrolíferos propiedad de Yacimientos Petrolíferos Argentinos, compañía nacionalizada. Menem, por otra parte, ha acelerado la aprobación de concesiones a sociedades extranjeras de más de 20 parcelas para exploraciones. Entre estas sociedades se encuentran Texaco y Exxon, que se proponen realizar substanciosas inversiones en Argentina. Tal reducción del papel del Estado en la industria del petróleo -una vaca sagrada del nacionalismo a lo largo y ancho de toda Iberoamérica- es otra manifestación del cambio radical de la política peronista.

Al igual que Carlos Andrés Pérez en Venezuela y que Carlos Salinas en México, Menem ha de esperar, casi con toda seguridad, la reacción de los sindicatos y de los grupos industriales acostumbrados a las subvenciones oficiales. Pero el presidente puede aprovecharse de la insatisfacción de la población en

---

general respecto a las políticas anteriores, que supusieron una reducción del 15% del PNB desde 1975.

"Creemos que Menem substituirá la ideología por el sentido común". Si Menem lo consigue, habrá abierto el camino a las fuerzas de la libre empresa y de la competencia que están transformando otras economías desde Iberoamérica hasta el bloque soviético.

---

### URSS: la opinión de Abel Aganbegyan

Charles J. Wolf (1) publica en "The Wall Street Journal" el siguiente comentario sobre la obra "Inside Perestroika: The Future of the Soviet Economy", de Abel Aganbegyan.

Al igual que el hombre que muerde a un perro, merece los honores de la información el que un economista de alto relieve, posiblemente el que más ha aportado a la perestroika, se refiera a Milton Friedman como un "gran pensador" cuyas "teorías concretas pueden ser de gran utilidad", y califique con las mejores notas la política de privatizaciones de Margaret Thatcher.

Esos son algunos de los mejores detalles del último libro de Abel Aganbegyan, una curiosa y reveladora mezcla de exposición económica, memorias personales y discurso político. Esta obra es más viva, más franca y más discursiva que la anterior que el mismo autor dedicó al mismo tema y que se publicó en Occidente bajo el título de "The Economic Challenge of Perestroika" (1988).

La exposición económica de Aganbegyan no deja dudas sobre la situación de la economía soviética a principios de los años 80, y tampoco acerca de la necesidad de proceder a una reestructuración de la misma. "Es imposible vivir y trabajar bajo un sistema administrativo tan inflexible", escribe el autor al describir el lento, pesado y centralmente planificado sistema de provisión de equipos, de combustible, de materias primas y de repuestos, a lo que se debe añadir aún la personalidad de los dirigentes, de una cortedad de miras inconcebible por lo que se refiere al mundo y al sentido de su función respectiva.

---

(1) Ch. J. Wolf es director de estudios de RAND Corp. y decano de la RAND Graduate School.

Pero Aganbegyan es mucho mejor en el diagnóstico que en los remedios. Pese a las frecuentes referencias a las soluciones basadas en el mercado, el autor tiende a seguir dando al Estado un papel que es incompatible con la actuación efectiva de los mecanismos de aquél. Su versión de "reforma radical de los precios" supone que el 60-70 por ciento de éstos sigan siendo establecidos por las autoridades, con la posibilidad de que se proceda a una reducción de tal porcentaje cinco años después de la reforma de los precios prevista para 1990, fecha, por lo demás, que ya ha sido aplazada después de que el texto del libro fuera enviado a la imprenta. Por otra parte, aunque Aganbegyan reconoce la deseabilidad de un rublo convertible, se manifiesta en favor de "un conjunto de tipos de cambio fijos establecidos por el Estado".

¿Por qué razón se supone que la perestroika debería ser un éxito, en vista de los fracasos de otros intentos anteriores de reforma de la industria y de la agricultura? El autor ofrece tres razones:

- a) la perestroika constituye un proyecto global, no una reforma parcial, limitada;
- b) los cambios implícitos en la perestroika por lo que se refiere a la gestión de las empresas serán más "radicales" y basados en el mercado, en tanto que los intentos anteriores mantenían toda la estructura económico-administrativa;
- c) esta vez la reforma ha de "ir acompañada de una democratización de nuestra sociedad", lo que, a juicio de Aganbegyan, ha de ser una garantía de que los cambios son irreversibles.

Aquellos que, como el que esto escribe, se sienten menos optimistas que el autor, fundamentan sus juicios, en parte, en los anteriores fracasos y, sobre todo, en los complejos, burocráticos y regulados procedimientos que presiden la reforma de los precios, de la política monetaria, del establecimiento de cooperativas, del arriendo de la propiedad y de la contabilidad empresarial. Lo que Aganbegyan califica de "reforma radical" se parece demasiado a algo excesivamente centralizado y

reglamentado para que puedan esperarse de ello resultados efectivos.

Tal vez le convenga continuar debatiendo estas cuestiones en la Academia Soviética de Ciencias, en la que Aganbegyan es jefe de la Sección Económica. Su relato de las ásperas discusiones, en este foro, entre reformistas y conservadores, llena algunas de las páginas más entretenidas de "Inside Perestroika".

Si bien la mayor parte del libro refleja ya claramente la confianza honesta de Aganbegyan por los mecanismos del mercado, sus compromisos ideológicos no pueden dejar de manifestarse aquí y allá. Por ejemplo, a pesar de sus elogios de la figura de Milton Friedman, cuando llega el momento de sugerir nombres de economistas occidentales que sean miembros asociados de la Academia de Ciencias Soviéticas, Aganbegyan propone a J. K. Galbraith y Wassily Leontieff, y explica que el interés soviético por éstos es muy grande porque en sus trabajos "descubren... el lado oscuro del libre mercado".

Si se tiene en cuenta que Aganbegyan es uno de los principales defensores de la economía de mercado en la Unión Soviética, lo limitado de sus percepciones sobre cómo el mercado funciona no permite confiar demasiado en que la reforma que se presenta en "Inside Perestroika" sea un éxito.

---

**La atención por el Este puede perjudicar al Sur**

(Mark M. Nelson, en "The Wall Street Journal")

A medida que la Europa occidental se aproxima a sus vecinos del Este aumentan los comentarios sobre un nuevo orden potencial. Según éstos, la Cortina de Hierro puede hacerse transparente y la carrera armamentista llegar a ser un verdadero anacronismo. En tal caso, instituciones multinacionales tales como la NATO, el GATT y el FMI deberían sufrir una transformación completa.

Ahora bien, si los comentarios se van concentrando en las relaciones Este-Oeste, ¿no puede desviarse la atención de forma que se olviden las tres cuartas partes del mundo que forman las regiones subdesarrolladas? El interés de Europa por estrechar los lazos económicos y políticos con sus vecinos orientales parece aumentar, en efecto, a expensas de los países en vías de desarrollo. La CEE, en otras palabras, da la impresión de contemplar unos más amplios horizontes hacia el Este que hacia el Sur.

Los países menos desarrollados están preocupados por este motivo, y no les falta razón, pues el hecho se refleja ya en las negociaciones en curso entre ellos y la CEE. Así, v.g., a últimos de año la Comunidad espera firmar la cuarta convención de Lomé, un programa de ayuda para 66 países en vías de desarrollo con vínculos históricos o coloniales con países comunitarios. El volumen de dinero en préstamos y donaciones ofrecidos bajo el correspondiente programa podría aumentar en un 50% a lo largo de los próximos 5 años, pero las propuestas de la CEE sobre concesiones comerciales y ayuda estructural son menos ambiciosas que en ocasiones anteriores, según señalan los representantes de los países en vías de desarrollo.

La propuesta de la CEE sobre agricultura presentada en las conversaciones comerciales multilaterales proporciona otro ejemplo que preocupa también a dichos países, pues los negocia-

dores comunitarios acaban de presentar una propuesta que prácticamente mantiene intacta la carísima Política Agraria Común, con todo su acompañamiento de subvenciones y subsidios para la producción de los países miembros. Con tales ayudas, los países del Tercer Mundo, frecuentemente, apenas pueden competir en los mercados mundiales.

Los países de la OCDE invirtieron 19 m.m. de dólares en fondos privados en los países subdesarrollados el año pasado, frente a 20 m.m. el año anterior. Y si bien no se dispone de cifras comparativas para los países del Este, todo indica que su contribución ha sido asimismo menor.

Frente a esto, todo hace pensar que las inversiones privadas occidentales en el Este europeo van a aumentar, lo que refleja una mayor confianza empresarial en esta área, cosa que en cierto modo no puede sorprender. La renta per cápita anual de Polonia asciende a 2.000 dólares, mientras que la media de los 42 países más pobres del Tercer Mundo no supera los 300.

Por otra parte, existen las similitudes culturales, unas tradiciones comunes y la proximidad geográfica. Todo esto hace pensar mucho a la hora de decidir sobre inversiones en las distintas áreas.

---

### ¿Se reforma la Reserva Federal?

(Lindley H. Clark, Jr., en la columna "The Outlook" de "The Wall Street Journal")

El Presidente del Joint Economic Committee del Congreso de los Estados Unidos, Lee Hamilton, quiere introducir algunas reformas en el Sistema de la Reserva Federal. No parece que la idea sea muy oportuna, dado que el Fed goza ahora de una posición sólida. Como decía Bert Lance, Director del Presupuesto bajo el presidente Carter, "si no está averiado, no lo repares". Pero esta posición tan conservadora ha llevado con frecuencia a desastres, razón por la cual tal vez sea éste precisamente el momento de verificar el estado del banco central de Estados Unidos, ahora en su 75 aniversario.

La propuesta que puede atraer mayor atención es la relativa a la incorporación del Secretario del Tesoro al Consejo de la Reserva y, por consiguiente, a su principal órgano de gobierno, el Open Market Committee. Esto no supondría ninguna novedad puesto que antes de la Banking Act de 1935 tanto el Secretario como el "comptroller" de la moneda eran miembros natos del Consejo. El Congreso eliminó a los miembros natos en un esfuerzo desesperado para recomponer el sistema financiero en un momento en que éste necesitaba serias reparaciones. Al eliminar a los altos cargos de la Administración en el Consejo, lo que el Congreso pretendió, probablemente, fué reducir la influencia de aquella en las decisiones de la Reserva Federal.

El argumento en favor de la presencia del Secretario del Tesoro en el Consejo es que así disminuirían las luchas intestinas intragubernamentales.

Otra propuesta de Hamilton trata de hacer posible que cada nuevo presidente designe a quien vaya a dirigir la Reserva Federal. Los jefes de esta son nombrados por cuatro años, lo mismo que los presidentes del país, pero sus mandatos no han coincidido nunca, en las últimas décadas.

Una tercera propuesta de Hamilton se refiere a la

exigencia de publicar el presupuesto de la Reserva Federal. El Congreso siempre ha estado un poco nervioso ante la capacidad del Fed para crear fondos a través de sus operaciones de "open market". Pero la sola publicación del presupuesto no satisfaría a Hamilton, el cual, lo que desea, en realidad, es que la General Accounting Office vigile más de cerca las operaciones de la Reserva Federal. En realidad, sin embargo, ya existe la entidad que podría realizar las correspondientes auditorías. Tal entidad es el Federal Advisory Council, establecido por la Federal Reserve Act original de 1913. Hasta 1930 el FAC tuvo un gran poder, pero lo fué perdiendo hasta quedar reducido a una especie de oficina de relaciones públicas que se reúne en Washington cuatro veces al año y que hace muy poca cosa. Algunos sugieren, en consecuencia, que se refuerce de nuevo la autoridad del FAC para auditar lo que convenga.

Existen otros aspectos que podrían ser reexaminados en la presente etapa de tranquilidad. Benjamin Friedman, un economista de Harvard, sostiene que los nombramientos de los presidentes del banco de la Reserva, que adoptan medidas de gobierno como miembros del "Open Market Committee", deberían obtener la confirmación del Senado. En la actualidad son nombrados por los directores del banco, con la aprobación del Consejo de la Reserva Federal. Con todo, también existen buenos argumentos contra tal modificación, pues puede pensarse que esta politizaría al banco.

Otros puntos: una resolución pendiente del trámite en la Cámara de Representantes instruiría al banco para que estabilizara los precios, es decir, para que los mantuviera estables; Allan H. Meltzer, un economista de la Carnegie-Mellon Univ., propone que se exija a la Reserva Federal que anuncie sus planes para el siguiente año, y si no alcanzara sus objetivos debería explicar por qué no lo ha hecho. El presidente de los Estados Unidos podría aceptar tal explicación o... la dimisión de los altos puestos del banco.

Realmente, es posible que se esté iniciando un proceso de cambios en la Reserva Federal.

---

### Economía y ética

Pierre Drouin publica el siguiente comentario en "Le Monde".

Es la última moda. En Estados Unidos, la ética de los negocios se está convirtiendo en una disciplina normal en buen número de universidades. Los escándalos de los manipuladores de "junk bonds" (obligaciones de gran riesgo); la ambición desmesurada y el cinismo de los "golden boys", los jóvenes ejecutivos que utilizan cualquier tipo de medios para conseguir sus objetivos; el lanzamiento de OPAs salvajes, etc., plantean interrogantes a una sociedad que se resiste a renegar definitivamente de sus antecesores puritanos.

Francia parece querer seguir dicha corriente introduciendo aquí y allá, en las escuelas de comercio, cátedras de ética, o bien organizando coloquios sobre este tema. En realidad, sin embargo, hace ya mucho tiempo que en nuestro país se ha pretendido dar a esta "ciencia lúgubre" -como Carlyle había llamado a la economía- una dimensión más luminosa.

Para no hablar más que de nuestro siglo, recordemos que a principios de los años 40 el dominico Louis-Joseph Lebreton creaba la revista "Economie et Humanisme", que sigue publicándose hoy. Otro dominico, Hugues Puel, quien, junto a otros, ha cogido la antorcha, nos presenta hoy un ensayo de ética económica.(1)

Aquellos que esperan recetas morales para resolver los problemas planteados por su empresa o para la administración de esta resultarán decepcionados. Nuestro autor no es de los que proponen los "diez consejos para pagar los menores impuestos posibles sin salirse de la legalidad". Su objetivo es despertar

---

(1) "L'Economie au défi de l'éthique". Hugues Puel. Ed. Cujas-Cerf. 152 págs.

las conciencias, mostrar que no existen dos mundos antagónicos, el del saber hacer y el del saber vivir.

"En una sociedad que erige la ciencia en norma del conocimiento porque es eficaz y porque se cree objetiva" la cuestión del sentido de las cosas no debe ser relegada a un plano secundario donde quedaría olvidada. Desde luego, hay un sistema de valores en la acción económica, la cual no puede ser separada de la cultura y de la sociedad, ni puede permanecer neutral ante las exigencias de un Orden Mundial más justo. Se produce así un punto de coincidencia con el conocido precepto de Marx: "No basta con explicar el mundo: es necesario cambiarlo".

Hugues Puel traza algunos ejes a partir de los tres factores de producción, tierra, trabajo y capital, así como de la "categoría estructural" de la sociedad: el Estado-nación. Busca a propósito de la propiedad las interpretaciones posibles de la famosa frase de Brecht: "Las cosas pertenecen a los que las mejoran".

Para el autor, el Estado no debe estar por encima de la nación, y el concepto de soberanía debe ser rechazado. Si el Estado-nación es hoy el centro de la solidaridad, debe abrirse igualmente a la sociedad internacional y buscar con otros el nacimiento de un nuevo orden económico mundial.

El acto ético afecta a la responsabilidad de todos los actores económicos, y Hugues Puel se pregunta sobre la naturaleza exacta de los "intereses" que, según Adam Smith, motivan la acción del "homo economicus". Contempla después de cerca la noción de necesidades y escribe: "El capitalismo lo transforma todo en mercancía y reduce constantemente el campo de lo no-comerciable. ¿Ocurre esto para la mejor satisfacción de las necesidades?"

En el capítulo sobre la adopción de decisiones el autor parte de la célebre distinción de Max Weber entre la ética de convicción y la ética de responsabilidad. Estima, como este, que estas dos nociones pueden ser fuente de desgarramiento en el hombre en el poder, pero son complementarias pues no se

puede administrar sin olvidar los fines y los valores.

Elevando el debate y proponiendo con una gran prudencia algunos "caminos", Hugues Paul se pregunta, en fin, sobre los sistemas y el saber económicos. La doctrina social de la iglesia católica es muy general: compromiso con la justicia, amor preferente hacia los pobres, destino universal de los bienes. Es la aplicación de tales principios lo que resulta difícil.

Parece indispensable disponer de un "proyecto de sociedad", un ideal histórico concreto, sin el cual las cuestiones se plantearán bajo la forma de movimientos extremistas. En cuanto al "saber económico", el autor estima que afecta a la ética de diferentes maneras: esfuerzo de discernimiento de las tendencias ideológicas; lucha contra la confusión de medios y fines; lucidez crítica de las prácticas profesionales.

Hugues Puel se acerca al filósofo norteamericano John Rawls cuando deduce estos principios básicos con valor ético, político, económico y jurídico: "El reconocimiento de la igualdad de oportunidades para todos y la aceptación sólo de las desigualdades que fecundan la dinámica colectiva".

Se trata de un librito claro y valiente que será con seguridad leído atentamente por todos aquellos que buscan puntos de referencia en una sociedad que marcha aceleradamente hacia no se sabe dónde.

---

**EE.UU.: la contrarreforma fiscal**

("The Economist")

Lo que fué uno de los mayores éxitos de Ronald Reagan está siendo estropeado por George Bush. Esto puede parecer una exageración, pero es lo que está ocurriendo con la Tax Reform Act de 1986.

El proceso involucionista se deriva del deseo de Bush de reducir el impuesto sobre las plusvalías. El hecho de que su plan haya encontrado la aprobación de la Cámara de Representantes (con una gran mayoría demócrata) no hace más que complicar las cosas: los acuerdos bipartidistas, en efecto, sólo se alcanzan por las mejores o las peores razones. Pero no es necesario acudir al sarcasmo: la lógica económica muestra por qué el plan Bush-Representantes es malo.

La ley fiscal de 1986, aunque compleja en el detalle, estaba basada en un principio simple: suprimáanse los muchos recovecos fiscales, que sirven para eludir la imposición, y seguidamente utilícnese los mayores ingresos para reducir los gravámenes. El resultado fué que Norteamérica pasó de 14 tipos de impuestos federales personales -que iban del 11 al 50 por ciento- a sólo tres: 15%, 18% y 33%. Tal reforma no hubiera sido factible si las plusvalías no hubieran sido tratadas como una forma de renta más y gravadas como las otras. Sin esto, todos los esfuerzos que se consagran a eludir los impuestos se hubieran dirigido a la búsqueda de maneras inteligentes de convertir rentas muy gravadas en plusvalías poco gravadas. La gente y las empresas hubieran tendido así a actuar más por consideraciones fiscales que por razones de eficacia económica.

En estas llega George Bush, en efecto, defiende la idea de reducir el impuesto sobre las plusvalías por un par de años, pretendiendo que así se estimulará la inversión y, por consiguiente, el crecimiento económico. Pero esto será así o no será así. Hay opiniones para todos los gustos. Lo que sí es

indudable es que una reducción temporal, sabiendo que el viejo impuesto será restaurado, llevará a la gente a preferir vencimientos más cortos (lo cual, por cierto, supone en cierto modo más una desinversión que lo contrario). Por consiguiente, también es cierto que los ingresos del impuesto serán más elevados durante dos años de lo que hubieran sido en otro caso. Bush puede pretender que él hace lo que puede por reducir el déficit fiscal, y esto reduciendo los impuestos, no aumentándolos. ¿Comprenden?

Pero veamos si esto es realmente así. De aquí a dos años, los ingresos derivados del impuesto sobre las plusvalías serán sin duda más bajos de lo que hubieran sido, porque la ola de desinversiones cesará, con lo que se producirá una reducción de los ingresos y, por lo tanto, un mayor déficit fiscal.

Esta triste historieta tiene grandes consecuencias políticas. Bush ha indicado que es partidario de la reducción de impuestos, y no sólo de los que gravan las plusvalías. En diferentes ocasiones, y en especial durante la campaña electoral del año pasado, ha prometido recortes en todo lo habido y por haber, al tiempo que anunciaba nuevos y atractivos programas de gastos.

Si un presidente adopta esta posición se hace difícil no seguirle. El voto favorable obtenido en la Cámara de Representantes ha sido el resultado de diferentes compensaciones, especialmente en forma de exenciones fiscales para la industria maderera, exenciones que habían sido eliminadas en la reforma de Reagan de 1986. Por este camino, puede esperarse que a no tardar se presente un proyecto de ley eximiendo de algún impuesto a las amas de casa que elaboran tartas de manzana, en cuyo caso se puede tener la seguridad de que el proyecto será aprobado por unanimidad.

En medio de esta situación peligrosa para el curso futuro de las cosas, es fácil olvidar que el plan de Bush incluye una propuesta altamente positiva: la de adaptar el régimen de las plusvalías de forma que tenga en cuenta la inflación. La ley de 1986 no fué de hecho neutral entre las plusvalías y las rentas

---

("between capital gains and incomes") porque las bonificaciones del impuesto sobre la renta aumentan para compensar la inflación mientras que la gente es gravada por plusvalías inexistentes, es decir, que sólo reflejan un aumento general de los precios. La indiciación del impuesto sobre las plusvalías mejoraría apreciablemente dicho texto legal. Tal vez por esto esta parte fué retirada del texto aprobado por la Cámara, y esto como consecuencia de un nuevo compromiso.

---

### Nerviosismo en la "enarquilla"

(André Passeron, en "Le Monde")

En el gran templo de la alta función pública, los resultados de los últimos concursos de ingreso en la Ecole Nationale d'Administration han sido como un canto fúnebre: para ocupar las 96 plazas disponibles sólo se han presentado realmente 777 candidatos a las pruebas escritas, de los 1.161 que se habían inscrito. Nunca en la historia de la Escuela se habían dado unas cifras tan bajas. En estas circunstancias, la pregunta obligada es esta: ¿se produce una "huída de cerebros" en detrimento de la alta función pública?

La Ecole Nationale d'Administration, que durante toda la IV República e incluso durante los primeros quince años de la V -es decir, aproximadamente, de De Gaulle a Giscard- fué el molde prestigioso e incomparable para la formación de los "grandes servidores del Estado", ha ido perdiendo poco a poco brillantez y atractivo. El número de inscritos, que había crecido regularmente de 1956 a 1976, en que llegó a estar por encima de los 1.600, inició a continuación un descenso, para repetir en 1989 la cifra alcanzada en 1968. Pero es sobre todo la baja de los candidatos efectivamente presentados en las pruebas escritas la que resulta más espectacular: 314 menos en 1989 que en 1988, a pesar de haber habido más plazas disponibles (96 frente a 84). El fenómeno afecta a las dos categorías de candidatos al examen de ingreso, es decir, los estudiantes por un lado y los funcionarios por otro (llamados respectivamente, en la jerga administrativa, "externos" e "internos").

Parece, pues, que la alta función pública no es ya considerada como la culminación de un recorrido universitario. ¿Es la vocación por el servicio público lo que está en crisis?

La exaltación del papel de la empresa, iniciado bajo el gobierno Fabius, y el abandono progresivo del lema "todo Estado" por parte de los socialistas a partir de 1982-83 han

rehabilitado el sector privado a los ojos de los estudiantes. Los ataques contra la "énarchie", responsable de todas las taras de la Administración y de todos los males del país, han contribuido a manchar el prestigio de la institución. Muchos jóvenes, en fin, se han dado cuenta de que no era en la Administración -ni siquiera en sus niveles superiores- donde podían encontrar las mejores posiciones lucrativas, en una fase en que no se ha hablado más que del dinero que ganaban los "golden boys", los gestores de fondos, los magos de las finanzas. El camino de la economía privada se abría así a los más dinámicos y a los más ambiciosos.

La ENA, con todo, se ha adaptado a esta evolución de la sociedad creando nuevas enseñanzas, integrando las técnicas modernas de la informática, de la contabilidad analítica, de la gestión, que así se incorporaban a la Administración. Pero por ahí mismo la Ecole proporcionaba a sus alumnos una formación más diversificada y los preparaba, sin saberlo, a ser más "vendibles" en el mercado del empleo de ejecutivos de alto nivel.

El hecho de que el poder real haya dejado de ser un monopolio del Estado ha supuesto que el servicio a este último no sea ya esa especie de caballería en la que se encontraban los mejores, los más competentes, y también los más desinteresados. Los centros de decisión de la vida nacional se ha diversificado y se han repartido entre la Administración, las empresas públicas industriales y de servicios, los grandes grupos privados, las entidades regionales y las instancias europeas. La oferta de empleo, por lo tanto, se ha ampliado notablemente, y también se ha hecho más seductora con la inflación espectacular de los sueldos de los cargos superiores, que no han sido acompañados de una ascensión paralela de las retribuciones públicas, incluso teniendo en cuenta la mejora de éstas a través de primas misteriosas. El alumno de la ENA que, en el curso de los años de estudios, recibe una remuneración de unos ocho mil francos al mes y que empieza su carrera de funcionario con algo más de diez mil francos de sueldo no puede dejar de mostrarse sensible al canto de las sirenas externas.

Desde luego, el sistema de primas corrige esta modicidad puesto que las mismas suponen entre el 40 y el 60 por ciento de los sueldos. Pero son complejas, secretas, desiguales y variables, y no compensan, en absoluto, las diferencias con el sector privado. Este "diferencial" aumenta aún más cuando el enarca, después de algunos años de función pública, ha sido lo bastante hábil como para establecer relaciones con interlocutores del exterior; relaciones profesionales, por supuesto, pero no por ello menos provechosas. A partir de ahí, al convertirse en un mando superior en el sector privado y al acceder a las funciones de dirección su remuneración representa a veces un salto vertiginoso y alcanza niveles a los que ningún funcionario podrá llegar jamás. El caso de M. Calvet, el PDG de Peugeot, ex-enarca y antiguo magistrado de la Cour des Comptes, no es excepcional. (Por lo demás, la ley que prohíbe que durante cinco años un funcionario pueda ocupar un puesto en una empresa con la que ha tenido tratos en virtud de sus funciones públicas es violada frecuente y alegremente).

Esta situación afecta hoy a casi todos los cuerpos, por lo que ha habido un cambio respecto a la situación anterior en la que eran sobre todo los inspectores de finanzas los codiciados. Así, como consecuencia de las leyes de descentralización de 1982, los consejos regionales y generales se han provisto de prefectos y sub-prefectos para dirigir sus propios servicios administrativos, algunos de los cuales han llegado a ser más importantes que los del propio Estado en sus esferas respectivas. Estos nuevos funcionarios locales han seguido sus inclinaciones políticas, desde luego, pero han encontrado también una mejor remuneración y una jerarquía menos pesada.

Para los diplomados de la ENA que deciden continuar al servicio del Estado -y que siguen siendo la gran mayoría, a pesar de todo- el desarrollo de una carrera dedicada toda ella al servicio de la Administración puede reservarles algunas decepciones. El "camino real" de la ENA, el que conduce a los altos puestos de la función pública, presenta sorpresas, en efecto. La multiplicación, v.g., de las llegadas de gente del exterior,

que dejan al poder político la mayor libertad para nombrar puestos elevados a postulantes que no han seguido la vía clásica -y que a veces no tienen título alguno- ha sido denunciado repetidamente por lo que supone de nepotismo y de favoritismo. Este fenómeno se traduce en un obstáculo para el desarrollo normal de una carrera y es fuente de amargura.

La intervención de la política en la función pública no es en absoluto un fenómeno nuevo. Pero hasta hace algún tiempo afectaba sólo a la designación de los puestos más elevados, en los que se manifestaba el poder discrecional del gobierno. Pero desde hace unos quince años esta situación ha ganado en amplitud, y los enarcas más ambiciosos o más impacientes han aprendido que la afiliación a un partido -al que manda, o al que va a mandar- constituye una garantía de que se ocuparán rápidamente los puestos más elevados. Los otros, a partir de esta situación, se encierran en sus conchas y esperan, o, por el contrario, salen en busca de otras oportunidades.

La concepción tradicional de la neutralidad de los servidores del Estado ha quedado anticuada, lo que no significa necesariamente que los intereses del país y de los ciudadanos estén peor atendidos.

Sea como fuere, la "huída de cerebros" puede indicar que la misión del Estado como conductor de la sociedad nacional merece un nuevo examen.

---

**La financiación del déficit USA: sin problemas a la vista**

(Reginald Dale, en el "Herald Tribune")

Los Estados Unidos deberían poder confiar en los inversores extranjeros para seguir financiando su enorme déficit exterior, con tal de que los convenzan de que no permitirán que el dólar baje apreciablemente. Esto es lo que indica un estudio que acaba de publicar el Banco Internacional de Pagos.

Además, las autoridades de Estados Unidos, Japón y Alemania deben dar pruebas de hallarse comprometidos en "la prosecución de una política tendente a ir reduciendo los presentes desequilibrios de sus balanzas corrientes".

El estudio basa sus conclusiones en un análisis de la parte que ocupa el dólar en la composición de las carteras privadas de inversores de fuera de Estados Unidos. La financiación del déficit norteamericano en un futuro inmediato no debe conducir a un aumento pronunciado o inaceptable de la parte correspondiente a los activos en dólares de dichas carteras, según el informe.

Desde este punto de vista, añade el estudio, "la financiación de continuados déficits corrientes norteamericanos a través de entradas de capitales extranjeros no tiene por qué conducir a alteraciones graves de los mercados financieros en los años próximos".

Esta conclusión contrasta agudamente con los temores de algunos analistas financieros según los cuales los inversores extranjeros podrían llegar a cansarse de financiar tales déficits, e incluso retirar fondos ya invertidos en Estados Unidos.

El BIP, por su parte, ha señalado que los puntos de vista expresados en el estudio corresponden a los autores del mismo, los economistas Michael Dealtry y Jozef Van't dack, y no son necesariamente los del banco.

Los autores subrayan en su informe que sus conclusiones dependen de una premisa esencial: "Los inversores no norteamer-

ricanos, si han de continuar invirtiendo en activos en dólares, han de estar convencidos de que no incurrirán en importantes riesgos de cambio". En un mundo de gran movilidad de los movimientos de capital, los precios de los activos financieros están fuertemente influidos por las expectativas, incluyendo las expectativas sobre los tipos de cambio.

Los inversores, en consecuencia, "deben estar convencidos de que las autoridades estadounidenses- y también las de los grandes países excedentarios- están comprometidas a resistir firmemente cualquier movimiento a la baja del dólar".

El déficit corriente global acumulado por Estados Unidos, de 1982 a 1988, ascendió a 672 m.m. dólares, y su principal contrapartida fué el incremento de títulos en poder de inversores privados.

A lo largo de este período, los activos norteamericanos como porcentaje del total de los activos privados extranjeros de otros países industriales se han elevado del 17'2 al 29'0 por ciento, y es probable que alcancen el 33'4 por ciento en 1993, según el informe. Pero los activos norteamericanos, como porcentaje de todos los activos financieros, extranjeros o nacionales, en poder del sector empresarial de otros países industriales han sido mucho menos importantes, pasando del 1'9% en 1982 al 2'8% en 1988. Este porcentaje es probable que se eleve al 3'2% en 1993.

Estas previsiones se han basado en una estimación según la cual el déficit por cuenta corriente de Estados Unidos se mantendría en el nivel de 1988, de 126 m.m., y que el tipo de cambio del dólar se movería alrededor de las cotizaciones de finales de dicho año.

Otros factores sugieren también que existe todavía espacio para un aumento de los activos en dólares en posesión de extranjeros, dice el informe. En este sentido se señala que la globalización y la desregulación de los mercados financieros -que tanto ayudaron a la canalización de recursos hacia Estados Unidos, a principios de los años 80- tienen aún mucho camino por recorrer.

---

### Greenspan en Moscú

El artículo que se transcribe a continuación, de Fred Coleman, fué publicado en la revista "Newsweek" de fecha 16 de Octubre.

Las primeras nieves cayeron sobre Moscú la semana pasada, anunciando un invierno que sin duda será el peor de la era Gorbachev. Nunca desde que este accedió al poder en 1985 habrán estado tan vacías las estanterías.

El combustible para calefacción y la gasolina escasean, lo mismo que el azúcar, la sal, el jabón, las cerillas y los productos envasados. La gente, esto sí, dispone de muchos rublos, la moneda nacional. Pero esto no hace más que agravar el problema, como reconocen los mismos economistas soviéticos. La abundancia de rublos, en efecto, es en si misma tan desestabilizadora como la escasez de todo lo demás.

Según cálculos moderados, los ciudadanos soviéticos han ahorrado más de 400 m.m. de rublos -612 m.m. de dólares al cambio oficial- en buena parte como consecuencia de no haber mucho en que gastarlos. Y lo que pueden comprar lo acaparan, haciendo subir los precios del mercado negro y alargando las colas ante las tiendas. El resultado clásico de todo ello -demasiado dinero corriendo tras pocos artículos- ha llevado la tasa de inflación al 9 por ciento -según estimaciones soviéticas y occidentales- y amenaza con subir aún más. El tremendo volumen de dinero disponible en cuentas corrientes o bajo el colchón significa, en efecto, que la inflación aumentaría mucho si los precios fueran liberalizados, lo que constituye una de las claves de la modernización de la economía. "Si no contenemos la creciente inflación", advierte Nikolai Shmelyov, uno de los primeros economistas reformistas, "dentro de dos o tres años podemos sufrir una profunda crisis".

Las autoridades admiten por fin que el problema es urgente. El presupuesto estatal para el próximo año, hecho público hace un par de semanas, intenta hacer frente a los dos

lados de la ecuación. El suministro de bienes de consumo, en principio, va a aumentar, en parte a través de la transformación de algunas fábricas de armamento en instalaciones para la obtención de artículos ordinarios. Y por vez primera se están tomando medidas imaginativas para frenar el exceso de demanda resultante de la superabundancia de rublos en manos de la población. Una medida anunciada por el ministro de Hacienda, Valentín Pavlov, es una emisión de bonos del Estado por un valor de 60 m.m. de rublos, redimible a los 10 años y con un rendimiento del 5% anual (lo que no está mal si se compara con el 3% que los ciudadanos soviéticos pueden obtener de sus cuentas de ahorro). Tal emisión retiraría abundantes fondos de la circulación. Por otra parte, las autoridades están considerando la posibilidad de realizar compras de mercancías con largos plazos de espera. La idea es aquí que el consumidor pague ahora al contado un cohe, o una nevera, o algún otro producto escaso, con la garantía de que el producto adquirido le será entregado en 1993, lo que, por cierto, es todavía antes de lo que tendrán que esperar los que figuren en las listas normales.

El ministro no hizo estimaciones del exceso de demanda que espera absorber con tales medidas, con lo cual estuvo sabiamente prudente. El Estado soviético no pudo hacer honor a una emisión de bonos de los años 50 y a partir de entonces los ciudadanos se han resistido a prestar su dinero al gobierno. Esta desconfianza, por otra parte, se hace extensiva a las cajas de ahorro. De los más de 400 m.m. de rublos de exceso de demanda en manos de los particulares, unos 150 m.m. se cree que se mantienen fuera del sistema bancario. Al dar cuenta de las ideas de Pavlov para reducir el exceso de demanda, incluso el periódico gubernamental Izvestia advirtió que "las medidas puede que no reciban la aceptación que cree el Ministerio de Hacienda".

Pero aún en el caso de que fueran bien recibidas, el remedio puede ser insuficiente y llegar tarde. Los economistas reformistas subrayan la urgencia de adoptar medidas más radicales. Shmelyov ha pedido que el Estado realice una compra

en los países de Occidente de artículos de consumo por un valor de 15 m.m. de rublos. Según sus cálculos, cada rublo de las reservas de divisas gastado en el extranjero podría drenar 10 rublos de exceso de demanda en el interior -principalmente como consecuencia de la sobrevaloración oficial del rublo- lo que supondría una absorción de 150 m.m. Otro economista reformista, Abel Aganbegyan, tiene un paquete de propuestas que supondrían absorber por lo menos 120 m.m. de exceso de demanda. Sus medidas compenderían la venta de nuevos apartamentos estatales, en vez de cederlos en arrendamiento a los precios oficiales, así como el aumento de los depósitos bancarios en base a unos mayores tipos de interés. Estas y otras posibles medidas deben ser debatidas en la sesión de otoño del Soviet Supremo. "Hacen falta decisiones importantes", dice Aganbegyan. "La espera puede ser fatal".

Los soviéticos están también dispuestos a escuchar consejos de fuera. En una entrevista con un representante del Banco del Estado, el gobernador de la Reserva Federal de Estados Unidos, Wayne Angell, propuso un remedio radical para suavizar la transición hacia una economía más libre: la creación de un rublo convertible en oro. "Un rublo con base en el oro ("Gold-backed ruble") sería contemplado como una moneda honesta en el interior y cotizabile inmediatamente en el marco internacional", les dijo a sus interlocutores soviéticos. Lo que hace que esta idea sea por lo menos concebible es que los soviéticos son el segundo productor de oro del mundo, después de Africa del Sur, y sus reservas de oro son estimadas entre los 30 y los 40 m.m. de dólares.

Angell vaticinó que una emisión soviética de bonos respaldada por oro y destinada al extranjero sería absorbida a un interés del 3%, "el más bajo de los existentes, incluido el de Japón". En el interior del país, el rublo respaldado por oro despertaría "un entusiasmo inmediato". La especulación de la calle desaparecería en un instante, dijo Angell, y los superabundantes rublos serian depositados rápidamente por los ciudadanos soviéticos.

Esta semana tiene que visitar Moscú el presidente de la

Reserva Federal, Alan Greenspan, para mantener conversaciones con las autoridades soviéticas. El exceso de rublos será un punto importante de la agenda, aunque según se pretende saber Greenspan es menos entusiasta que Angell respecto a la propuesta de un patrón oro.(1)

Lo que los economistas están tratando de evitar en la Unión Soviética es el tipo de inflación que afectó a Polonia - del 60 por ciento- en 1988. Es un temor lo suficientemente real como para poner en peligro las ambiciosas reformas conocidas con el nombre de perestroika. "En último término, los soviéticos tendrán que liberalizar los precios para que la reforma funcione", comenta un diplomático occidental residente en Moscú. Pero si se eliminan los controles mientras haya tantos rublos ociosos, los precios subirán a un ritmo intolerable. Las autoridades han ido aplazando una reforma seria de los precios desde hace por lo menos cinco o seis años. Hablan prudentemente del reajuste de alguno de ellos en un fu-

- 
- (1) Según ha informado el "Herald", Greenspan se entrevistó repetidamente con el primer consejero de Gorbachev, Leonid Abalkin; con el director del Banco del Estado, Viktor Gerashchenko; con el presidente del Comité de planificación, Stefan Sitaryan, y con otros altos funcionarios soviéticos.

Estas entrevistas coincidieron con las deliberaciones del Soviet Supremo sobre inflación, paro y salarios. A pesar del aumento amenazador de los precios, el gobierno ha aplazado una congelación de los mismos para preparar un conjunto de medidas de más amplio alcance.

En una conferencia celebrada en la residencia del embajador norteamericano, Greenspan habló del funcionamiento del sistema financiero y bancario en los países de economía de mercado ante una audiencia en la que figuraban los primeros economistas soviéticos. Como decía después Abel Aganbegyan, "estamos dispuestos a pedir consejo donde sea. Si Greenspan consigue meter en la cabeza de algunos de nuestros hombres cómo es el sistema bancario o cómo funcionan los mercados en el mundo real, todo esto habremos ganado".

Como titulaba por su parte un editorial del último número de "Business Week" en el que aludía a la visita de Greenspan a la URSS, "Moscú está llamando. Veamos qué dice".

(Nota del trad.)

turo más o menos inmediato, pero la eliminación completa de los controles no se puede esperar antes de mediados de la próxima década, e incluso se teme que no pueda llevarse a cabo ni siquiera entonces.

La espera conlleva sus propios peligros. Todo hace esperar que las escaseces de bienes esenciales continuará en los próximos meses, y que la abundancia de rublos persistirá, amenazante, cualesquiera que sean los suministros de mercancías. La escasez de jabón contribuyó a la iniciación de la huelga de los mineros de carbón, el verano último, y se esperan nuevas movilizaciones laborales si continua la falta de artículos. Una posible solución es la congelación de los precios y la imposición de un racionamiento sobre la mayoría de los productos. Esto tal vez evitaría la inflación y, desde luego, como medida provisional sería más fácil de aceptar que una reforma general de los precios. Pero la gestión de la congelación y del racionamiento proporcionarían a los 20 millones de funcionarios de la Unión Soviética un protagonismo que Gorbachev no debe estar dispuesto a aceptar. No puede olvidarse al respecto que uno de los principales objetivos de la reforma es debilitar el poder de la burocracia en la economía.

Como de costumbre, la población rusa apenas puede hacer más que ejercitar su humor sobre este estado de cosas. La situación económica, así, ha vuelto a definir, según el público, a un soviético pesimista y a uno optimista. El pesimista cree que no es posible que la economía vaya peor. El optimista, por el contrario, estima que en realidad las cosas pueden aún empeorar más. En este sentido, estos días, la mayoría de los ciudadanos soviéticos se siente optimista.

---

### Alemania, a toda marcha hacia los años 90

El artículo que sigue fué publicado en "The Economist" de la semana 30.09.89 - 06.10.89.

Después de estar varios años quejándose de la excesiva cautela de Alemania y de clamar para que este país acelerara el ritmo de su expansión, sus interlocutores comerciales han conseguido lo que querían, pero no es seguro que con ello obtengan plena satisfacción.

El crecimiento del PNB real alemán de este año alcanzará probablemente el 4%, la cifra más alta desde 1976. La industria trabaja a cerca del 90% de su capacidad, un nivel al que no se había llegado desde 1970. El número de parados ha descendido por debajo de los dos millones por primera vez en los últimos siete años. No más lejos de Agosto último, la OCDE pronosticaba que el crecimiento del producto nacional en 1989 sería del 3%. Todo el mundo cree ahora que éste será superior.

Los alemanes no serían alemanes si no estuvieran ya refunfuñando y diciendo que tal crecimiento puede resultar excesivo y que se corre el riesgo de que conduzca a una orgía inflacionista. La inflación, en esta fase, se sitúa alrededor del 3%, cuando era sólo del 1'2% hace un año. Esta es una de las razones por las que se piensa que el Bundesbank va a elevar los tipos de interés.

Dos factores han contribuido a la aceleración de la expansión alemana por encima de lo esperado. Uno de ellos es el aumento de la inversión industrial provocada por la respuesta de las bien dotadas firmas alemanas al incremento de la demanda extranjera de exportaciones y a su preparación ante el mercado integrado de 1992. El otro factor es el aumento mismo de la exportación, que puede llevar los excedentes del comercio de mercancías de los 128 m.m. de DM del año pasado a 140 m.m. (75 m.m. de dólares) en el año en curso. Esto supondría el 7% del

PNB, el mayor porcentaje de cualquier país industrial. El superávit de la balanza por cuenta corriente en 1989 puede ser superior a los 100 m.m. de DM. En 1988 fué de 85 m.m.

Hace pocos años, excedentes mucho menores originaban irritadas demandas, en especial por parte de los norteamericanos, para que Alemania acelerara su expansión de forma que las importaciones aumentaran. Este año, sin embargo, a pesar del enorme superávit, las quejas de Estados Unidos a penas se han oído. Esto es así porque el excedente alemán respecto a Norteamérica se ha reducido de 24'3 m.m. de DM en 1987 a 16'6 m.m. en 1988, y esto gracias a un dólar más débil; y a pesar de la reacción reciente al alza de la moneda norteamericana, parece que tal reducción proseguirá este año.

Como resultado de la fuerte expansión, el total de las importaciones alemanas no cesa de crecer, habiendo sido este aumento del 17'4% en valor en los primeros cinco meses de 1989, después de una subida de sólo el 7'3% en todo el año 1988. Pero las exportaciones todavía suben más deprisa: el 19 por ciento de Enero a Mayo. El mayor salto lo han dado en el interior de la CEE, donde Alemania realiza más de la mitad de su comercio. Otros países comunitarios se están preparando asimismo para la Europa de después de 1992, y resulta que Alemania (cuyas exportaciones están en más de la mitad constituidas por bienes de capital) es fuerte precisamente en los productos que ellos necesitan. Como resultado, el excedente de Alemania con los otros países de la CEE, que pasó de los 62 m.m. de DM en 1987 a 81 m.m. en 1988, este año se saldrá por el tejado.

La respuesta más obvia a este creciente desequilibrio sería una subida del valor del DM en el marco del Sistema Monetario Europeo. Al Bundesbank le gustaría esto porque teme que la economía se esté recalentando en exceso. Cree, por lo tanto, que una moneda más fuerte contribuiría a limitar una expansión promovida por la exportación y que contendría la importación de inflación.

Pero el Bundesbank se enfrenta con dos problemas. Francia, que se queja de su creciente déficit comercial con Alemania, se

opone, a pesar de ello, a lo que equivaldría a una devaluación del franco frente al DM, pues piensa que esto podría traducirse en un incremento de su propia inflación a la vez que dañaría el prestigio francés.

Por otra parte, a pesar de los cada día mayores excedentes alemanes, el DM ha sido una moneda relativamente débil en 1989. Desde el principio del último año ha caído en un promedio del 1'5% frente al conjunto de las monedas de la CEE. Una razón de ello fué la salida de capitales originada por un impuesto impopular sobre los intereses. Este impuesto fué posteriormente abolido, y debe considerarse cosa pasada. Pero ha habido otras razones, como son el incremento (aunque todavía débil) de la tasa de inflación, así como algunas incertidumbres políticas. El Bundesbank empuja hacia el fortalecimiento del DM a través de una subida de los tipos de interés, que sería la cuarta de este año. Su deseo sería hacer una severa advertencia antiinflacionista antes de que empiecen, este invierno, las negociaciones salariales de ámbito nacional.

¿Supondrá la contracción monetaria del Bundesbank una desaceleración de la expansión el año próximo? Es posible, razón por la cual los integrantes del gobierno de Kohl, que tienen que hacer frente a unas elecciones generales a finales de 1990, ponen mala cara estos días cuando se hace alusión al banco central (institución independiente del gobierno por ley).

Preparando tales elecciones, la política fiscal será expansiva el próximo año. El gobierno se propone llevar a cabo una reducción de impuestos por un valor de 24 m.m. de DM, como fase final de un programa de cinco años de reformas fiscales. El gobierno ha soportado fuertes presiones en el pasado reciente para que acelerara las reducciones. Ahora está satisfecho de no haberlo hecho así. Esta demora significa que el gobierno tiene ahora en sus manos la posibilidad de contrarrestar las medidas de contracción monetaria del Bundesbank. El resultado final, a juicio del gobierno, podría ser una ligera reducción de la expansión en 1990.

Contemplando más fijamente el futuro, existen dos razones

para pensar en una reacción del consumo interno en Alemania, que hasta ahora ha permanecido relativamente moderado. Una de ellas es que la prolífica generación de la post-guerra ("baby boomers") empieza ahora a ejercer su gran impacto en la demanda y en el mercado de trabajo. Esto ocurre más tarde que en otros países europeos, en parte porque los alemanes permanecen tanto tiempo en la universidad. Por primera vez en este siglo, los jóvenes alemanes están en condiciones de heredar riqueza no diezmada por la guerra o por la hiperinflación. Quieren viviendas más grandes y mejores, más bienes de consumo y, "not least", un medio ambiente más limpio. También se puede pensar que serán más exigentes en cuanto a la manera cómo hayan de invertir su dinero. Por esto presionarán a los rígidos bancos y batallarán contra las regulaciones y las prácticas restrictivas excesivas en las que se ha refugiado la economía alemana.

Cuando el gobierno de centro-derecha de Kohl llegó al poder en 1982 prometió liberalizar, reducir los subsidios estatales y recompensar a la iniciativa privada. La verdad es que ha avanzado a paso de tortuga, incluso en la supresión de restricciones al horario de apertura de los comercios. A partir del 5 de Octubre, por fin, las tiendas podrán permanecer abiertas hasta más tarde, los jueves, pero sólo a condición de que cierren antes algunos sábados. Se hace difícil pensar que una generación nueva, más rica y más cosmopolita, acepte indefinidamente un estado de cosas tan absurdo.

El otro factor estimulante es la creciente corriente de inmigrantes alemanes procedentes del Este europeo y de la Unión Soviética. Pocos años atrás, la Alemania Federal, con uno de los índices de nacimientos más bajos del mundo, parecía condenada a una esclerosis para los años 90, bajo el peso de una población de viejos y cada día menor. La llegada de nuevos alemanes, en su mayoría jóvenes, procedentes de la Europa comunista (alrededor de 450.000 sólo este año) cambia esta perspectiva. El Institut der deutschen Wirtschaft, un servicio de estudios con sede en Colonia, ha hecho saber hace poco que los inmigrantes pueden hacer crecer la demanda interna en más de 100

---

m.m. de DM sólo en 1989-93. Sus estimaciones citan específicamente 60 m.m. de DM para bienes de consumo, 25 m.m. para viviendas y casi 30 m.m. para bienes y servicios del sector público.

El impacto de los "baby boomers" y de los inmigrantes puede ser mayor en la primera mitad de la próxima década, una bendición que desaparecerá más adelante. Pero incluso si desaparece habrá supuesto un elemento positivo del que habrán sacado provecho los interlocutores comerciales de Alemania. Las perspectivas, pues, son de un mercado alemán todavía más expensivo justo en el momento en que van a derrumbarse las barreras entre los países de la CEE. Buenos tiempos para los que sufren un déficit en sus relaciones comerciales con Alemania y que tienen ingenio suficiente para aprovecharse de las crecientes oportunidades.

---