

RESUMEN DE PRENSA

LA INFORMACION ECONOMICA EN LA PRENSA INTERNACIONAL

<u>INDICE</u>	<u>Pág.</u>
USA: un modesto plan para fomentar el ahorro .....	1
USA: alarma ante la reducción del ahorro .....	4
El ahorro, arma secreta de Japón .....	7
Enigmas y dogma en la URSS .....	12
La reforma soviética se retrasa .....	14
Polonia: la difícil reforma .....	16
La reunión anual de la American Economic Association .....	18
Atención al Sur de Europa .....	21
OCDE: Otro buen año a la vista .....	24
Sobre las no tan brillantes economías asiáticas .....	27
La economía USA ante 1990 y más allá .....	30
El turismo, segunda partida de la importación de Japón ....	36
MBas en Oxbridge .....	39
La política de "beggar my neighbour" del Bundesbank .....	43
Pöhl y su Euro-Bundesbank .....	46
¿Falla el modelo sueco? .....	49
Entrevista con Jeffrey Sachs, profesor de Harvard y asesor de gobiernos .....	52
Esperanzas para las economías del Este europeo .....	56
Eutanasia para el Comecon .....	69
¿Qué pasa con el petróleo? .....	72
Méjico: la modestia de los nuevos acuerdos sobre la deuda .	74
Los años 90: problemas y oportunidades .....	77
Con la vista en el Este .....	78
En marcha hacia la globalización .....	79
La urgente reforma institucional .....	81
Después de la pérdida de un enemigo .....	83
La prosperidad de Occidente es esencial para las economías del Este europeo .....	85



**USA: un modesto plan para fomentar el ahorro**

(Howard Gleckman, en "Business Week")

A primera vista, el nuevo plan de la administración Bush para estimular el ahorro nacional parece algo así como la piedra filosofal. La llamada "Family Savings Account", que ha de anunciarse dentro de pocas semanas, representa en principio una reducción fiscal para las clases medias, sin que suponga coste alguno para el Estado, por lo menos inmediatamente. Contemplada de cerca, sin embargo, se ve que las cosas son muy distintas.

La propuesta, ciertamente, resulta interesante para los ahorradores: los contribuyentes podrán depositar en tales cuentas 5.000 dólares al año. Esta suma estaría constituida por dólares que han pagado impuestos pero los rendimientos de esos dólares podrían ser retirados libres de gravamen a los 10 años. Para muchos contribuyentes esto es notablemente mejor que las viejas cuentas de jubilación individuales (IRAs) que van acompañadas de exenciones impositivas pero que someten a gravamen los rendimientos.

---

**Evolución de los incentivos al ahorro**

- 1974 Se inaugura un modesto programa IRA, con un límite de anual de 1.500 dólares.
  - 1981 El límite de las IRAs se aumenta a 2.000 dólares y se amplía a todos los trabajadores la posible titularidad de la cuentas.
  - 1981 Se crean los certificados "All-Savers", libres de impuestos.
  - 1982 Se termina el programa "All Savers".
  - 1986 El Congreso inutiliza el programa IRA.
  - 1989 La administración Bush apoya el restablecimiento de IRAs libres de impuestos.
  - 1990 La Administración considera la posibilidad de establecer un nuevo plan de "Ahorro Familiar".
-

Los ahorradores no son los únicos beneficiados por el plan. También les gusta a los agentes bursátiles. Merrill Lynch & Co., por ejemplo, ha estado moviéndose en favor de la idea durante casi un año, en espera de que el plan se traduzca en una recuperación de clientes inversores convertidos al consumismo.

Ahora bien, el objetivo del nuevo subsidio fiscal es el incremento de la pobrísimas tasa de ahorro de Estados Unidos. Los economistas están preocupados por el hecho de que los norteamericanos consumen tanto que no queda dinero para invertir en nuevas fábricas y en equipo. Por esto se trata de incrementar el ahorro total de los individuos, de las empresas y del Estado. Todo consiste en generar el suficiente ahorro privado que compense la disminución futura de los ingresos.

Ahí es donde el plan de la Administración falla. En vez de incrementar realmente el ahorro individual total, este tipo de incentivo puede dar lugar, simplemente, a un traslado del dinero de una cuenta gravable a una cuenta exenta. "Lo primero que se conseguirá es eximir de ciertas obligaciones fiscales a personas que en cualquier caso ahorrarían", ha dicho el director del Joint Economic Committee del Congreso. "Me cuesta creer que se inducirá suficiente ahorro adicional como para hacer rentable el plan".

Si bien el plan no supondría un incremento inmediato del déficit federal, sí representaría una pérdida fiscal cuantiosa en el futuro, cuando los ahorradores empezaran a disponer de sus ganancias exentas. Algún experto ha estimado a las IRAs o cualquier incentivo similar le cuestan al Estado un dólar -en concepto de ingreso no percibido- por cada 40 centavos de ahorro adicional. El nuevo plan parece diseñado sobre todo para ocultar dicho coste a base de retrasarlo una década o más. Lawrence H. Summers, quien, al igual que muchos demócratas, está a favor de la restauración de las IRAs tradicionales, se muestra en principio contrario al nuevo plan. "Calculemos su coste desde el principio", exclama.

La Cuenta de Ahorro Familiar también tiene fallos psicoló-

gicos. Las viejas IRAs suponían para el contribuyente una satisfacción inmediata, y así, v.g., podía desgravar inmediatamente 700 dólares al depositar 2.000 dólares en el banco. El plan Bush, en cambio, exige que los ahorradores aplacen durante diez años la obtención de los correspondientes beneficios de la operación. Los norteamericanos no son tan pacientes.

Y lo que es aún peor. El plan exige que los ahorradores muestren una confianza sin precedentes -y tal vez inmerecida- en el Congreso, dando por cierto que este no cambiará las normas antes de que lleguen los beneficios. Dado que Washington ha jugado con los incentivos al ahorro como si fuera un yo-yo, la verdad es que el contribuyente no puede estar seguro de nada.

Desgraciadamente, no es fácil estimular a los norteamericanos para que consuman menos y ahorren más. Desincentivos para el gasto tales como un impuesto sobre el consumo o más restricciones a la deductibilidad de los pagos por intereses podrían ser la solución. Pero el sistema político no está preparado para considerar unas medidas tan impopulares. Mientras los políticos no estén en condiciones de enfrentarse con la realidad deberían abandonar sus pretensiones de resolver los problemas con medidas más o menos gratas, pero insuficientes e inoperantes.

---

**USA: alarma ante la reducción del ahorro**

(Nathaniel C. Nash, en el "Herald")

Los políticos norteamericanos parecen por fin despertar ante lo que los economistas les han estado diciendo desde hace tiempo: que el excesivo gasto y el insuficiente ahorro de la Administración, de las empresas y de los consumidores amenazan con reducir el nivel de vida de la población y con convertir a Estados Unidos en una potencia económica de segundo orden en la década que ahora empieza.

Desde luego, ya hay síntomas de ello, como son la baja productividad, el lento crecimiento de los salarios, la venta de grandes activos a extranjeros, los persistentes altos tipos de interés, los elevados déficits corriente y fiscal.

Pero el gobierno, en efecto, da la impresión de haberse lanzado a la búsqueda de remedios. El presidente Bush, por una parte, se ha comprometido a pedir de nuevo al Congreso que reduzca el impuesto sobre las plusvalías, cosa que, a juicio de muchos, estimularía la inversión. Por otra, el Secretario del Tesoro, Brady, propuso la semana pasada al Consejo de Asesores Económicos del Presidente una nueva cuenta de ahorro familiar a la que podrían acogerse las familias que ahorraran 5.000 dólares al año. Es decir, los depositantes no obtendrían una deducción fiscal inmediata, sino que sus intereses y dividendos resultarían desgravados si dicho fondo se mantuviera durante diez años. Además, para estimular el ahorro de las empresas, el Tesoro está considerando la posibilidad de dar un trato más favorable a los dividendos, así como de tratar más desfavorablemente los gastos de intereses.

Los miembros del Congreso, por su parte, también están explorando nuevas estrategias posibles, en especial en lo que se refiere a la eventual ampliación de los Individual Reteriment Accounts. Algunos planes permitirían la utilización de estos fondos IRA para educación y para la compra de la primera

vivienda.

El reto para los protagonistas de la política es doble: por una parte, convencer al público de lo beneficioso que puede resultar un aplazamiento de las retribuciones y la realización de ciertos sacrificios; y, por otra, asegurarse de que cualquier programa nuevo resulte útil y no se traduzca en un incremento del déficit presupuestario. Salvo en los casos en que los japoneses se apoderan de un activo muy popular -como, por ejemplo, el Rockefeller Center- resulta muy difícil que la gente, ante sus televisores, atienda razones cuando se le habla de las ínfimas tasas de ahorro personal, empresarial y estatal.

Al igual de lo que ocurre con la plaga de la droga, la baja tasa de ahorro promete convertirse en uno de esos problemas crónicos que eluden toda actuación política. En un momento dado, el país pareció escuchar seriamente las advertencias sobre las virtudes de la frugalidad. Pero ahora la tasa del ahorro ha bajado tanto y el déficit federal ha subido de tal manera que el país sólo ahorra tres centavos de cada dólar obtenido.

Es más, la opinión pública, según encuestas realizadas, lejos de pensar en limitar la prodigalidad, entiende que una reducción del consumo llevaría al país a una recesión.

El excesivo gasto de Norteamérica ha arraigado profundamente en las leyes y en los hábitos. Los códigos legales -como bien sabe cualquier absorcionista de empresas, o cualquier especialista en opas- otorgan más incentivos al que pide prestado que al que ahorra, gravando los beneficios que se distribuyen como dividendos pero eximiendo los pagos por intereses.

El argumento de que el mayor consumo de hoy equivale a un menor consumo futuro puede parecer paradójico, pero los economistas son categóricos sobre este particular. El ahorro, tanto si es depositado en bancos como si es invertido en acciones o en bonos, proporciona a las empresas los recursos necesarios para invertir en investigación, en fábricas y en equipo.

El ahorro reducido limita esos recursos y eleva los tipos de interés. Las empresas pedirán menos créditos, realizarán menos inversiones y dejarán que la productividad descienda en relación con los competidores extranjeros bien provistos de recursos. Para encontrar capitales, las sociedades habrán de buscarlos fuera. "Fue necesario que Estados Unidos incurriera en una deuda exterior de 120 m.m. el año pasado sólo para alcanzar un nivel de inversión en planta y equipo por trabajador igual a la mitad del de Japón", ha señalado Lawrence H. Summers, profesor de economía en Harvard.

Los Estados Unidos no han sido siempre uno de los países menos ahorradores del mundo. Según datos de la Reserva Federal, el ahorro personal de Norteamérica de 1870 a 1910 fue de cerca del 20%, en una época en que la tasa de Japón y de Alemania era del 15% y la de Gran Bretaña del 10 por ciento.

El ahorro de Estados Unidos alcanzó un mínimo en la post-guerra del 3'1% en 1947, en una fase en que los consumidores, que habían guardado más del 20% de sus ingresos durante el conflicto, se lanzaron a comprar. Pero a continuación la tasa se recuperó, llegando al 9'4% en 1970. A partir de la mitad de la última década se inició un nuevo descenso, alcanzándose otro mínimo del 3'2 por ciento en 1987.

El elevado gasto ha sido debido en parte al sentimiento de riqueza y de seguridad. La economía se ha estado expandiendo durante bastantes años, y los fondos de pensiones y los programas sociales del Estado -incluyendo Medicare, Medicaid y las compensaciones de los trabajadores- han hecho creer a los consumidores que no existe necesidad alguna de ahorrar para situaciones difíciles o para la vejez.

---

### El ahorro, arma secreta de Japón

"The Wall Street Journal" del 12 de Enero publica el siguiente artículo de Peter F. Drucker.(1)

¿Qué es lo que explica el éxito de Japón? Este es el gran tema de debate de la actualidad. Pocos son los que responden que el éxito se debe en buena parte al coste del capital en aquel país.

Las empresas norteamericanas y europeas pagan entre el 10 y el 15 por ciento por el dinero, tanto si se trata de créditos a corto plazo como de deuda fija o de acciones. Las mayores sociedades japonesas han estado pagando el 5%, como máximo. Una ventaja del 200 o 250 por ciento en el coste del capital es imposible de compensar. Se habla de factores "culturales", o "estructurales". Ni unos ni otros pueden hacer olvidar la importancia del poco coste del capital. Esta ventaja es consecuencia de la ocupación americana del país, hace 40 años.

Todo el mundo sabe que la tasa de ahorro de Japón es el doble de la de Estados Unidos. También es la más elevada del mundo desarrollado. Ahora bien, sólo unos pocos historiadores parecen saber que, antes de la Segunda Guerra Mundial, Japón tenía una de las más bajas tasas de ahorro de los mayores países. Después de la derrota japonesa, dicha tasa bajó aún más, hasta convertirse en una tasa negativa ("dissavings rate"), al existir una inflación y una situación de conflictividad social que destruían cualquier ahorro que hubiera podido sobrevivir a la imposición confiscatoria y a la destrucción ocasionada por la guerra.

Con unas ciudades y unas plantas industriales en gran parte en ruinas, el país necesitaba una inversión masiva. El caso,

---

(1) P.F. Drucker es en la actualidad profesor de ciencias sociales en la Claremont Graduate School, en California.

sin embargo, es que no había posibilidad alguna de pedir dinero al exterior, y tampoco existía Plan Marshall alguno. En esta situación los americanos llamaron a un banquero de Detroit, Joseph Dodge, en calidad de asesor económico de las fuerzas de ocupación. Su veredicto fué claro: sólo un cambio rápido hacia una economía impulsada por la inversión podía evitar el desastre. De ahí su propuesta de proceder a un substancial incremento del impuesto sobre la renta, incluso para las rentas bajas. Así se hizo, hasta el punto de que los tipos impositivos de Japón, en especial los tipos marginales para las rentas más elevadas, son todavía hoy bastante más altos que los de Estados Unidos. Pero también propuso que se eximieran de todo impuesto los intereses devengados por los depósitos de la Caja Postal de Ahorros ("Postal Savings Bank") inferiores a los tres millones de yens por persona.

En 1950, tres millones de yens equivalían a algo más de 8.000 dólares. No obstante, en 1950, esta era una cifra astronómica en Japón: 25 veces la renta anual del japonés medio, y más de lo que la inmensa mayoría de la población ganaba en un año.

Todos los expertos pusieron el grito en el cielo. Los japoneses, por el despilfarro que suponía ingresar tantos recursos en un tesoro en estado de semi-bancarrota. Los americanos -en especial los economistas y políticos "liberales" de Washington- por el regalo intolerable que se hacía a los ricos. Pero Dodge consiguió convencer al joven nuevo ministro de Hacienda japonés, Hayato Ikeda (el que sería primer ministro diez años más tarde), de los méritos de su plan, y este lo hizo aprobar por el gobierno y por una Dieta declaradamente hostil.

La inflación desapareció en el espacio de pocas semanas. Seis meses más tarde la tasa de ahorro cambió de signo y continuó subiendo. Pero los ingresos fiscales también empezaron a crecer casi inmediatamente. Y cuando las cuentas fiscalmente exentas, después de haber cumplido su misión, fueron finalmente suprimidas en 1988, prácticamente todos los japoneses -pobres, no tan pobres y ricos- tenían una de tales cuentas (algunos

llegaron a tener 20, puesto que no se tuvo en cuenta el límite de una cuenta por persona). Sea como fuere, la mayor concentración de cuentas exentas se dió entre personas de rentas más bien modestas.

Este ahorro financió el crecimiento explosivo de la economía japonesa e hizo posible el enorme desarrollo de la exportación. El mismo ahorro explica por qué -cosa que apenas tiene precedentes en la historia- un Japón en rápido proceso de expansión no ha tenido necesidad de endeudarse con el exterior. Y, naturalmente, ese ahorro libre de impuestos explica la disponibilidad de un capital barato y la gran diferencia competitiva que este proporcionó.

Pero el hecho de que la economía promovida por la inversión resultara tan positiva para Japón no es tan importante como la circunstancia contraria de que la alternativa norteamericana y británica -la de unas economías impulsadas por el consumo- no produjeran los resultados que se había esperado: inversión abundante y bajos costes del capital. A pesar de ello, la expansión basada en el consumo todavía domina la teoría y la práctica económicas en Estados Unidos y en Gran Bretaña.

A pesar de sus diferencias, keynesianos, monetaristas y economistas de la oferta aceptan unos cuantos postulados keynesianos básicos: el exceso de ahorro es un peligro permanente, pues amenaza con producir un bajo consumo y depresión. El ahorro, por consiguiente, no debe ser estimulado e incluso puede que tenga que ser penalizado. Si el consumo es el que impulsa la economía, la inversión necesaria y productiva vendrá sola. El consumo en alza creará demanda para la producción adicional. Actuará como el "multiplicador" de la inversión. El fomento del consumo, por consiguiente, generará automáticamente tanto el incremento de las rentas como la formación de capital.

Que estos postulados tienen fallos fué ya observado por economistas de los años 30 tan eminentes como Lionel Robbins en la London School of Economics y Joseph Schumpeter en Harvard. Según ellos, nunca se ha documentado un ahorro excesivo. Tampoco hay las más mínimas pruebas de que, como señaló John Maynard

Keynes, fuera el excesivo ahorro el responsable de la Gran Depresión. Más aún: la propia teoría de Keynes excluye ("rules out") el multiplicador del que depende su economía consumista ("consumption-driven economy"). En la esencia de todo el pensamiento keynesiano, en efecto, hay el postulado según el cual los empresarios invertirán sólo si tienen "confianza", lo que en la teoría de Keynes es función de los bajos tipos de interés y de los costes reducidos del capital.

La economía impulsada por el consumo triunfó -principalmente en los países anglosajones- porque se adecuaba al sentimiento político del período de la post-guerra. Penalizar el ahorro equivalía a "fastidiar a los ricos". Y promover el consumo equivalía a "difundir la riqueza". Políticamente, el mismo Keynes era en buena parte lo que ahora llamamos un "neo-conservador" (entonces se habría dicho un "Liberal", con mayúscula). No sentía más que recelo por los progresistas y por los sentimentales ("bleeding hearts"). Y sin embargo -suprema ironía- los progresistas aceptaron sus teorías y las elevaron a una posición dominante. Estas teorías dieron legitimidad a sus programas políticos.

Ahora ya sabemos, sin embargo, que promocionar el ahorro no favorece a los ricos. Cualquier país que ha declarado fiscalmente exento al ahorro, o que ha aplazado el pago del gravamen, ha vivido la misma experiencia que Japón. Los ciudadanos de rentas medias y bajas son los que más se aprovechan de estas oportunidades. Esto es lo que ha ocurrido con cualquiera de los aplazamientos de pago del impuesto ("tax deferrals") que se ha ofrecido al ahorro en Estados Unidos (por ejemplo, en las cuentas individuales de jubilación, o en los planes Keogh).

También sabemos que una economía basada en el consumo no "difunde riqueza". Hay mucha más igualdad de rentas en Japón que en Estados Unidos y en Gran Bretaña. Además, y aunque el Internal Revenue Service todavía se niega a reconocerlo, los ingresos procedentes de los impuestos son superiores al cabo de unos años de haber favorecido fiscalmente al ahorro.

En los 40 años que han seguido a la labor de Joseph Dodge

hemos aprendido que nada da tanta satisfacción a un país desarrollado como el eludir legalmente los impuestos ("legalized tax-avoiding"). Las cuentas exentas de impuestos en Japón producían un interés casi insignificante. Nunca más del 2% anual. Pese a ello, tales cuentas fueron innumerables. El ahorro que resulta de las IRAs y de los planes Keogh para los empleados por cuenta propia en Norteamérica es frecuentemente más nominal que real. Con todo, siempre son enormemente populares. Y como los consultores y los expertos contables confirmarán, la gente adora los más que dudosos "refugios fiscales" precisamente porque les permiten burlar al recaudador fiscal.

Sabemos, en otras palabras, cómo revigorizar la baja tasa de ahorro de Estados Unidos, y también cómo reducir el coste prohibitivo del capital. Es menos una cuestión del nivel que de la "incidencia" de la imposición. Y también sabemos que Keynes tenía razón cuando decía que el elevado coste del capital destruye la confianza y frena la inversión. Pocas inversiones serán lo bastante productivas como para pagar unos capitales que cuestan el 15%. En cambio, son muchas las que resultarán rentables si sólo se paga el 5% por ellos. Esto es lo que se paga en Japón.

Por supuesto, hay muchas diferencias entre la sociedad japonesa y Occidente, en especial los Estados Unidos, y es poco lo que podemos hacer para borrar tales diferencias. Ahora bien, podemos sin duda hacer mucho para eliminar -o por lo menos reducir- la enorme desventaja competitiva que sufrimos respecto a Japón como consecuencia de la diferencia en el coste de capital. No se trata de nada "estructural". Es el resultado de una tasa de ahorro inadecuada que resulta principalmente de seguir creyendo en el crecimiento propulsado por el consumo, y esto contra nuestra propia experiencia y frente a todo tipo de pruebas.

---

### Enigmas y dogma en la URSS

("Financial Times", edit.)

La Unión Soviética se encuentra en un estado de hipertensión, de extraordinarias contradicciones. Bajo el gobierno de Mikhail Gorbachev, ha pasado de una condición de país corrupto y de decadente -pero relativamente clara- a otra de grandes y ambiciosos ideales, pero de resultados prácticos ínfimos.

En la industria, la ley sobre autofinanciamiento es en buena parte papel mojado. Fué ideada para orientar la actividad hacia una economía de mercado y la verdad es que ha quedado oscurecida por el persistente predominio de las órdenes estatales y por la circunstancia decisiva de que los directores de las empresas saben que venderán todo lo que produzcan, dado el desabastecimiento del mercado. El sistema bancario, por otra parte, ha visto la aparición de una plétora de nuevos "bancos", lo que no impide que la inmensa mayoría de ellos continúe facilitando recursos a unas empresas en bancarrota, siguiendo órdenes del Estado. La reforma de los precios, por último, ha sido explícitamente aplazada a causa de los efectos que se supone iba a tener sobre la paz social, y lo mismo ha ocurrido con la convertibilidad del rublo.

Movimientos de tipo nacionalista, religioso y étnico potencialmente poderosos agitan casi todas las 15 repúblicas (incluyendo la rusa), sin que el centro del imperio esté en condiciones de ceder o de replicar. El glasnost ha dado lugar a un periodismo y a un debate público en los que todo tipo de expertos discuten cada uno de los problemas franca y extensamente, pero sin que de ello resulten medidas prácticas de uno u otro signo. La impresión que todo ello produce es de desesperanza suprema.

Los objetivos prácticos de las reformas económica y política deben enmarcarse en un esquema ideológicamente

predeterminado, cual es un nuevo tipo de socialismo. Por esto, si bien por un lado el liderazgo reformista desea estimular los mecanismos del mercado, por otro decreta que los correspondientes cambios han de ser compatibles con algo que se ha de llamar socialismo de mercado y que nadie sabe muy bien en qué ha de consistir.

Paralelamente, la dirección quiere más democracia... pero dentro del partido comunista, que ha de continuar ejerciendo un papel preponderante y monopolista.

Finalmente, la identificación por Lenin y sus sucesores del imperialismo ruso con el poder soviético ha dado lugar a un anacronismo en este final del siglo XX: un imperio en un mundo donde cualquier otra potencia (excepto China en el Tibet) ha admitido la locura de tener posesiones fuera de las propias fronteras. Por esto, de la misma forma que no puede renunciar al socialismo y al papel dirigente del Partido, Gorbachev no es capaz de disolver la unión santificada por Lenin.

En el fondo de todo ello hay un misterio. ¿Desean de verdad Gorbachev y sus colegas un socialismo renovado, un partido democrático, pero siempre monopolizador, un imperio más libre, pero siempre integrador? ¿O saben muy bien que las contradicciones que han planteado no pueden ser reconciliadas, razón por la cual no son más que una cortina de humo que sirve para ocultar un abandono del socialismo, para el desarrollo del pluralismo y para liquidar el imperio? Este enigma ha ocupado la mente de Gorbachev durante varios años. Ahora bien, en el comienzo de un nuevo año es justo preguntarse si esta situación puede durar mucho tiempo. Parece claro que su posible utilidad se está convirtiendo en una carga; que el tira y afloja confunde y limita más de lo que ilustra y permite; y que la claridad, con todos sus riesgos, es lo único que en la Unión Soviética puede evitar crisis que podría ser terrible, tanto para su pueblo como para el mundo.

---

### La reforma soviética se retrasa

("Financial Times", edit.)

Nicolai Ryzhkov, el primer ministro de la URSS, ha pronunciado un discurso glacial sobre la economía soviética. No es aún el fin, pero podría ser el principio del fin de la reforma soviética en la presente etapa.

Su discurso fué presentado como la versión oficial de la evolución de la perestroika. Perestroika significa reestructuración. Pero la versión de Ryzhkov es reestructuración ... ¡al revés! Las reformas de los precios deben ser aplazadas, e introducidas paso a paso. El proceso planificador debe dirigirse al aumento de la producción de bienes de consumo, en perjuicio de la producción de bienes de inversión.

El primer ministro busca de nuevo hacer depender la economía de las decisiones de los puestos de mando de los ministerios y de los órganos de planificación. El informe, en fin, no menciona las "verdaderas causas" de las dificultades de la economía, es decir, la actuación de esta de espaldas al mercado y la falta de interés de los trabajadores y de las cooperativas por los resultados de su labor.

El informe ha dejado asimismo en entredicho al Vice-primer ministro Leonid Abalkin. El pasado mes, Abalkin presidió una conferencia sobre los problemas de una reforma económica radical. Se pronunció en favor de la propiedad privada y del mercado, considerado este como "la forma más democrática de regular la actividad económica". También se mostró a favor de la libertad de precios y de la competencia. Era sin duda el programa de alguien que sabe que no puede haber estabilidad - temporal o duradera- entre una situación dirigista y otra de libre mercado.

No debemos ignorar -como no ignoran sin duda Ryzhkov y Gorbachev- que la situación económica está dando lugar a una

creciente inestabilidad social. Un doctrinario lo puede echar todo a perder, mientras que un pragmático puede salvar la situación a base de gradualismo y de habilidad. El cuidado manifestado por Gorbachev en no provocar oleajes le ha permitido progresar regularmente hacia una situación de mayor libertad, tanto económica como social. Ahora, sin embargo, existe el riesgo de que el progreso se haya detenido. Para el régimen soviético, con nacionalistas a su derecha, una clase trabajadora descontenta a la izquierda y una economía en crisis en frente, la consigna correcta probablemente debería ser esta: "Situación excelente: ¡avanzo!"

La mejor razón para decir esto es que el retroceso no encontrará terreno firme. No existe, como dice el nuevo equipo económico checoslovaco, algo así como un mercado planificado. No puede haber mercado sin reforma de los precios, de la misma forma que el mercado no puede coexistir con una gestión centralizada. Tampoco puede pensarse en una revitalización del sistema de planificación después de los cambios políticos y sociales que se han introducido en los últimos tiempos. Sea como fuere, el discurso de Ryzhkov fué de tono conservador, y posiblemente anunció una reacción conservadora más general, cosa que, de producirse, tendría profundas implicaciones en las relaciones exteriores del país.

Esto no debería ocurrir. Ahora bien, si el retroceso prosiguiera, dos cosas ocurrirían casi con toda seguridad: primero, la situación, en el mejor de los casos, mejoraría sólo temporalmente; y segundo, a no tardar se pondrían de manifiesto los graves defectos de la economía soviética detectados en el pasado, los cuales, unidos a los problemas de hoy y de mañana, significarían para los dirigentes del país un reto mayor y más dramático aún que todo lo que se ha vivido hasta ahora.

---

**Polonia: la difícil reforma**

(Peter Norman, en "Financial Times")

Como podrán comprobar muchos estudiantes al regreso de sus vacaciones navideñas, Polonia se ha convertido en el país de destino de una emigración masiva de profesores universitarios occidentales que acuden a aquel país llevando remedios con los que transformar la economía polaca en una economía de mercado.

Pero lo que Polonia necesita, en realidad, son especilistas prácticos, como acaba de reconocer la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos en un comprensivo informe sobre "la problemática polaca".

El informe, preparado para las reuniones de alto nivel que han de celebrar en Varsovia un equipo de la OCDE y representantes del gobierno polaco, permite contemplar algunos de los muchos problemas que han surgido en Polonia como consecuencia de los 50 años en que el país se ha mantenido aislado del mundo occidental. Por ejemplo:

- Polonia necesita urgentemente formar directores de banco si los bancos polacos han de tener plena autonomía en la concesión de créditos.

- El país debe establecer contabilidades coherentes para las empresas, con el fin de que los directivos de estas estén en condiciones de tomar decisiones razonadas y para que los bancos puedan analizar y valorar la credibilidad de las peticiones de créditos.

- Polonia necesita asimismo abrir oficinas de empleo para ayudar a los trabajadores en paro a encontrar nuevos puestos de trabajo, y esto de un modo especial si son ciertos los informes del Fondo Monetario Internacional según los cuales un millón de polacos pueden estar sin empleo este año, cifra que se situa muy por encima de los 400.000 calculada por el gobierno del país.

---

Los problemas de medio ambiente que tiene Polonia plantean dificultades realmente graves. Según ciertas estimaciones occidentales, uno de cada diez adolescentes polacos ha tenido problemas de salud resultantes de una fuerte contaminación metálica ("metal pollution").

La OCDE puede proporcionar cierta ayuda directamente. Ha estado en primera línea en la investigación de los aspectos económicos de la protección ambiental y ha acumulado una sólida experiencia práctica después de 20 años de trabajar en problemas de medio ambiente. La misma Organización tiene también una gran experiencia en el desarrollo, armonización y divulgación de estadísticas micro y macro económicas.

Ahora bien, ¿cómo pueden superar Polonia y los otros países del Este europeo el hecho de que las condiciones económicas de esos países han de empeorar mucho antes de que empiecen a mejorar?

El informe de la OCDE pone de manifiesto un aspecto de este dilema al considerar la necesidad para Polonia de crear algún sistema de seguridad social. Ahora bien, dada "la grave situación económica de Polonia y la necesidad de un cambio estructural rápido", la OCDE duda que el país pueda permitirse un complejo sistema de protección social parecido a los que existen en los países de la Comunidad Europea.

---

### La reunión anual de la American Economic Association

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

Para los miles de economistas que participaron en las reuniones anuales de la American Economic Association en Atlanta, así como para los millones de seres que en el mundo contemplan los cambios rápidos y a veces caóticos que se producen continuamente en la economía, la cuestión esencial es esta: ¿en qué situación se encuentra la ciencia económica? La respuesta de algunos prohombres de la profesión es esta: bastante mal.

Según Herbert A. Simon, de la Universidad Carnegie-Mellon, Premio Nobel de Economía, las diferencias y los agudos enfrentamientos que se producen entre los economistas demuestran que la economía se encuentra en una situación de inseguridad. "El público no se equivoca en su percepción de que los economistas se hallan en frecuente y vociferante desacuerdo", dice Simon.

"Tenemos economistas keynesianos, monetaristas, seguidores de la economía de la oferta, defensores de las expectativas racionales, partidarios del equilibrio presupuestario, etc., sin mencionar a los librecambistas, los protectores de las industrias nacientes, los propulsores del impuesto único, e incluso los enemigos de todo impuesto..."

Michael J. Boskin, presidente del Consejo de Asesores Económicos, pretendió superar todas las desavenencias adoptando una posición que él llamó "pragmática, ecléctica". Según dijo, el público no puede esperar encontrar "un monetarista puro, un keynesiano puro, un expectativista racional puro" en su equipo. "No estamos comprometidos del todo con ninguna de estas corrientes. Esto es general en la Administración, y concuerda con la posición del presidente Bush". Boskin aprovechó la ocasión para pedir más humildad a los economistas.

A pesar de las diferencias dentro de la profesión -dife-

rencias que manifiestan en la doctrina y en la práctica- algunos críticos insisten en que los economistas comparten una actitud común y equivocada sobre la interpretación del comportamiento humano, en el sentido de que exageran la racionalidad de la gente, pretendiendo que ésta actúa sobre la base del cálculo y de las estimaciones respecto a la manera cómo puede obtener la máxima renta, el mayor beneficio o el mejor bienestar.

Kenneth J. Arrow, de Stanford, Premio Nobel de Economía en 1972, en un ensayo incorporado en una nueva obra, "The State of Economic Science", ha observado que "la imposibilidad de llevar a cabo tales cálculos es evidente si se contempla la realidad diaria, y esto se ve confirmado por la incapacidad de los economistas de utilizar nuestros conocimientos y la fuerza de nuestros ordenadores para elaborar buenos pronósticos, ni siquiera con base a veces en suposiciones ("contingent forecasts"). Arrow señaló a este respecto que, experimentalmente, psicólogos de renombre han descubierto sesgos ("bias") sistemáticos en el comportamiento humano que contradicen sin lugar a dudas el supuesto comportamiento racional de los hombres que asumen los economistas.

Tanto Simon como Arrow subrayaron la conveniencia de que los economistas conozcan estos estudios psicológicos. La incapacidad de los economistas para hacer pronósticos convincentes sigue siendo causa de persistentes críticas para la profesión.

Cada día se habla más -trás el desarrollo de la teoría del caos ("chaos theory") en matemáticas- de la posibilidad de que el sistema económico -dada su complejidad y el hecho de que pequeños cambios en algunas variables puedan producir variaciones substanciales- sea intrínsecamente caótico.

Por otra parte, si bien ningún economista serio se opone a la aplicación de las técnicas matemáticas a la economía, Henry Woo, del Institute of Economic Science, de Hong Kong, señaló que "lo que preocupa a los economistas actualmente es el dominio de las matemáticas, que llega casi a excluir cualquier

otro método de investigación".

Sea como fuere, y a pesar de estas expresiones de modestia los economistas continúan siendo una colectividad confiada y alegre.

---

### Atención al Sur de Europa

("Herald Tribune", edit.)

Si es usted un europeo del Este se le está abriendo una nueva vida. Si es un europeo del Norte contempla la posibilidad de ayudar a sus vecinos del Este en sus nuevos horizontes. Si es un europeo del Sur -un italiano, un español, un griego, un portugués- estará preocupado. De repente, la geografía política ha cambiado. A medida que Europa se abre hacia el Este los países situados en la franja meridional de la Comunidad Europea se preguntan si van a ser dejados de lado. Si este es el caso, Europa habrá cometido un gran error ya que Europa necesitará un Sur fuerte.

Sin duda los países meridionales de la Comunidad van a recibir menos inversiones del Norte rico de las que habían esperado. Lo que ha empujado al capital alemán y, en general, nórdico hacia el Sur -mano de obra barata, regulaciones poco rígidas- se hallará pronto abundantemente disponible en la mayor parte del Este europeo. Los trabajadores de la Alemania oriental, de Hungría, de Checoslovaquia y de Polonia son, en principio, de primera categoría. Añádase a esto la ilusión de participar en el salvamento del Este (y, en el caso de Alemania, el entusiasmo por la reunificación), y el resultado serán malas noticias para España, Portugal, Grecia e incluso Italia.

Habrá además un precio en forma de mercados perdidos. La Comunidad ha firmado acuerdos comerciales con Polonia y Hungría que han de permitir el aumento de las exportaciones de estos países a Europa. Otros países europeos obtendrán facilidades similares en cuanto empiecen a enderezar sus economías. Esta nueva competencia se notará en todas partes; pero dado que los países del Este estarán ante todo en condiciones de vender productos simples tales como alimentos y textiles, serán los productores de estas mercancías los que mayormente acusen el im-

pacto. Esto significa que serán los países del Sur las principales víctimas de la nueva situación. Estos, por supuesto, también se beneficiarán de la ampliación y de la mejora del mercado, pero no al principio.

Para los años inmediatos, los países del Sur no tienen por qué preocuparse por los fondos de ayuda que reciben de la Comunidad. Se les ha prometido doblar el fondo de desarrollo regional comunitario para últimos de 1993, el 60 por ciento del cual irá a los cuatro países del Sur. Después de 1993, con todo, las cosas pueden empeorar. El Este europeo dirá que también necesita muchos recursos para el desarrollo. Llegado el momento, la Comunidad deberá ampliar el presupuesto, o, dicho de otra forma, tendrá que elevar los impuestos; de lo contrario, el Sur sufrirá las consecuencias.

Todo esto resultará doloroso. En conjunto, España, Italia, Portugal y Grecia tienen cerca de 120 millones de habitantes, frente a 140 millones para el total de la Europa del Este. Hasta este año el Sur había recuperado la confianza. Las rentas nacionales combinadas de Italia y España pasaron del 40% del total de las de Francia y Alemania en 1970 al 55% de estos dos países el año pasado. Esto suponía un renacimiento. La voz del Sur volvía a ser escuchada con respeto. Ahora, toda la atención se ha desviado hacia el Este.

Pero no debería ser así puesto que el Sur es importante. Este podría ser la nueva línea del frente europeo en los años 90. A medida que el Pacto de Varsovia se desmorone, Europa deberá empezar a contemplar los problemas que se le plantean al otro lado del Mediterráneo. Desde Casablanca a Teherán, del Coronel Gadhafi en Libia al presidente Hussein en Irak, el área situada al sur y al este del Mediterráneo está llena de peligros. La pobreza de la mayoría de los estados musulmanes provocará una nueva ola de inmigrantes en Europa en los años 90. El ministro de Asuntos Exteriores de Italia ha pedido ya un substancial programa de ayuda para que los países del norte de Africa puedan crear puestos de trabajo para sus poblaciones. La pobreza, por otra parte, promueve el crecimiento del fundamen-

talismo islámico desde Irán a Túnez. Y se trata de una región en la que los dictadores pueden crear unos arsenales para la guerra química tan mortíferos como los nucleares.

Para contemplar con serenidad esta amenaza de cara a los 90 Europa necesita un Sur fuerte.

---

**OCDE: Otro buen año a la vista**

("The Economist")

La diferencia entre Diciembre de 1989 y Diciembre de 1979 es asombrosa. Hace diez años, la inflación se aceleraba rápidamente después de cuatro años de recuperación económica, y el gran aumento de los precios del petróleo iba a llevar al mundo a una profunda recesión. Hoy, en un momento en que los países ricos se disponen a entrar en el octavo año de crecimiento ininterrumpido, no hay aún señal alguna de recesión, y la inflación sigue siendo moderada.

Las economías ricas crecieron en un estimado 3'6%, como promedio, en 1989. La OCDE, en su más reciente "Economic Outlook", espera que sus 24 países miembros crecerán algo menos en 1990 y 1991, pero confía que la expansión media de todos ellos será aún de un 3% anual. También prevé que la mayor caída se producirá en Norteamérica y en Gran Bretaña, mientras que en Japón y en la Europa continental proseguirá el fuerte ritmo.

El PNB de Japón se espera que suba más del 4% tanto en 1990 como en 1991, y que el de Alemania lo haga en el 3% los dos años. Gran Bretaña sólo crecerá en un 1'3% el año próximo, o tal vez menos, dados los impredecibles efectos de los altos tipos de interés.

La mayoría de las fases expansivas precedentes terminaron como consecuencia de un incremento de la inflación que obligó a la utilización de los frenos. Esta vez, aunque la inflación se ha acelerado algo, la OCDE prevé que puede estabilizarse alrededor del 4'5% en el conjunto de los países, en los dos años próximos.

Lo bueno de todo ello es que, a pesar de la fuerte expansión y del menor paro, los incrementos salariales han sido sorprendentemente moderados, excepto en Gran Bretaña, si se comparan con los de los años 70. Cabe pensar, insinúa la OCDE, que las reformas estructurales de los 80 hayan hecho que los

mercados funcionaran mejor, haciendo posible que el mayor crecimiento fuera acompañado de una tasa de inflación tolerable. Si esto es verdad, es decir, si es cierto que las reformas estructurales tienen un mayor impacto del que se suponía, los años 90 podrían resultar todavía mucho mejores de lo que se piensa. Lo cierto es que la OCDE ha subestimado el crecimiento del mundo industrial en los últimos tres años.

Las malas noticias se puede ya suponer cuales son. En efecto, la OCDE no espera progreso alguno en la corrección de los desequilibrios corrientes en los dos años inmediatos; por lo que el déficit corriente norteamericano seguirá moviéndose alrededor de los 120 m.m. de dólares. En esto la OCDE es más optimista que otros pronosticadores, según los cuales tal déficit se incrementará aún más. Sea como fuere, ¿por qué la OCDE parece menos preocupada que antes por dichos déficits? Una razón que explica que los dolorosos efectos negativos que se temía iban a producir dichos déficits no se hayan materializado es que se ha reducido su peso como proporción del PNB. El déficit por cuenta corriente de los Estados Unidos, en efecto, es ahora alrededor del 2% del PNB, frente al 3'2% en 1987. El déficit fiscal, por otra parte (incluidos los gobiernos locales), se prevé que sea sólo el 1% del producto nacional bruto el año próximo, frente al 3'5% en 1986.

Mientras tanto, el superávit corriente de Japón se espera que aumente en dólares los dos años próximos, pero no será superior al 2'2% del PNB en 1990, lo que equivale a la mitad de lo que llegó a ser. El excedente de Alemania, en cambio, parece destinado a ensancharse hasta representar el 5'4% del PNB en 1991. En realidad, si los cálculos se hacen en dólares, Alemania puede superar a Japón en 1990 por la magnitud del superávit exterior.

¿Puede sostenerse un déficit corriente norteamericano del 2% del PNB? La OCDE llega a la conclusión de que si (y el "si" es importante) el mercado continúa confiando en la economía norteamericana y los inversores, como mínimo, mantienen la proporción actual de los activos en dólares en sus carteras, el

---

déficit actual puede sostenerse. El único peligro es que la fuerza de las corrientes de capital hacia Norteamérica sea en parte debida al poco desarrollo de los mercados financieros de otras áreas. Si esto es así, la apertura sucesiva de otros mercados podría desviar hacia estos una parte substancial de los recursos que hasta ahora han ido a los Estados Unidos.

¿El mejor consejo para los años 90? Empiecen a preocuparse si ven que más y más economistas se unen en la defensa de la tesis según la cual el déficit comercial norteamericano es realmente sostenible.

---

**Sobre las no tan brillantes economías asiáticas**

(Murray Seeger, en "Herald Tribune")

En medio de tanto optimismo generalizado puede resultar temerario sugerir que el futuro económico de Asia no es tan brillante como parece. Desde luego, es cierto que la mayor parte de la región disfrutó de una expansión sin precedentes en las últimas dos décadas, y que se confía que la próxima sea igualmente próspera.

Ahora bien, también es verdad que existen en el horizonte nubarrones que obligan a adoptar un punto de vista algo más escéptico. El "Siglo de Asia" que se ha querido ver en la etapa posterior al año 2000 puede que tenga que verse aplazado. Existen, en efecto, presiones exteriores e interiores que exigen moderar los pronósticos sobre el porvenir de esta zona.

La preocupación más inmediata se refiere a la ralentización de la expansión de la economía de Estados Unidos, todavía el mayor mercado para los productos asiáticos. La confusión existente en China, por otra parte, así como el retroceso que está experimentando este país, constituyen un serio impedimento para el crecimiento a medio plazo. China se estaba preparando para poner en marcha el desarrollo regional cuando la represión del movimiento democrático se tradujo en un súbito cambio de dirección. Además, los planificadores a largo plazo deben tener en cuenta cómo se traducirán en Asia los cambios políticos y económicos que están teniendo lugar en el Este europeo. Hasta ahora, esta zona tenía sólo un interés marginal para los asiáticos. Preguntado recientemente sobre si los inversores occidentales y japoneses podrían desviar su atención de Asia a Europa como consecuencia de la nueva situación, un consultor con sede en Singapur respondió: "por supuesto; este gran mercado contiguo y concentrado ha de resultar muy atractivo".

Aunque los pequeños países industriales de Asia han hablado mucho de diversificar sus mercados de exportación, lo

cierto es que los Estados Unidos continúan dominando sus ventas. Japón, por otra parte, registra abundantes superávits con casi todos esos pequeños países.

Las empresas japonesas son los mayores inversores de la zona, pero han guardado en el propio Japón lo mejor de su alta tecnología. Sus fábricas en el extranjero son casi siempre de tecnología media. Por esto los cuatro "tigres" asiáticos -Hong-Kong, Singapur, Corea del Sur y Taiwan- necesitan infusiones de elevada tecnología para compensar el rápido incremento de sus costes laborales internos.

Un elemento que no ha merecido la debida consideración por parte de los observadores extranjeros en sus estimaciones sobre el potencia de esta zona es la política demográfica. Si hubieran estado más atentos habrían visto que Hong-Kong, Singapur y Taiwan sufren una escasez de trabajadores, lo que se traduce en una reducción de su tasa de crecimiento.

Una solución potencial por lo que se refiere a nuevos mercados podrían constituirlos India y China. Ahora bien, India, con más de 800 millones de seres, y China, con más de 1'1 m.m., han fracasado en su política de control del crecimiento de la población, produciendo cada uno de estos dos países 16 o 17 millones de nacimientos al año. En estas condiciones es muy difícil mejorar el crecimiento real. Además, un problema parecido, aunque de menores dimensiones, se está produciendo en Indonesia y en Filipinas, en los que muchas mujeres jóvenes están alcanzando la edad fértil. Casi todas las ciudades asiáticas se hallan superpobladas, lo que da lugar a enormes problemas de infraestructuras urbanas. Bangkok, Yakarta, Manila, Seul y Taipei viven colapsos de tráfico diarios.

India ha constituido una clase media numerosa, pero representa sólo el 15% de la sociedad. La pobreza es endémica en el campo y en las ciudades. Por otra parte, la corrupción, a todos los niveles, entorpece el funcionamiento de la mecánica administrativa.

La corrupción es también una gran plaga en Malasia y en Indonesia. Estos dos países han atraído una inversión industrial considerable, dado que los costes operativos son

menores que en Singapur, Hong-Kong, Taiwan y Corea del Sur.

Tailandia continúa siendo la preferida de los inversores a causa del volumen substancial de su mercado interno, la abundancia de mano de obra barata y la posición que ocupa al lado mismo de países con un considerable potencial como son Cambodia, Laos y Vietnam.

Las Filipinas han experimentado un crecimiento razonable bajo la administración de Corazón Aquino, pero existe la impresión persistente de que el gobierno no controla como debiera la situación, lo que retrae a los inversores. También aquí la corrupción mina al sistema.

En su afán por encontrar nuevos mercados, alternativos, los pequeños países asiáticos se han mostrado más lentos que Japón en su introducción en Europa. Por otra parte, los asiáticos temen que sus exportaciones puedan reducirse como consecuencia del mercado único europeo en 1993, así como por el desarrollo de los lazos entre Canadá y Estados Unidos en la década que ahora se inicia.

Por lo que se refiere a la Europa del Este, incluida la Unión Soviética, la renta per cápita es aproximadamente la misma que en los países de desarrollo medio tales como Malasia: de dos a tres mil dólares anuales. Pero el mercado europeo del Este, en promedio, es más rico que el asiático. Indonesia, Filipinas y Tailandia tienen unas rentas nacionales per cápita inferiores a los 1.000 dólares anuales, y en India y China no alcanzan los 500. Sea como fuere, las inversiones extranjeras que podrían utilizarse para construir fábricas en el Lejano Oriente pueden dirigirse a la Alemania Oriental, a Hungría o a Polonia, cuando las condiciones de estos países lo hagan aconsejable.

Los asiáticos, empujados por Australia, han intentado establecer una cooperación más estrecha en la región del Pacífico, pero el área carece de la cohesión económica de que disfrutaban Europa y Norteamérica. Hasta que los gigantes -China e India- despierten, Asia funcionará muy por debajo de su potencial.

---

### La economía USA ante 1990 y más allá

Lawrence Summers(1) publica el siguiente artículo en "Financial Times" (02.01.90).

La presente fase expansiva de la economía norteamericana ha celebrado su séptimo aniversario, habiendo sobrevivido a alteraciones monetarias sin precedentes, a casi dos crisis bursátiles y a unos déficits comercial y presupuestario que podían haber resultado mortales.

Al igual que ocurrió a finales de la década de los 60, el crecimiento sostenido ha llevado a la gente a pensar que esto puede continuar indefinidamente. La mayoría de los pronosticadores de Estados Unidos, en efecto, no espera una recesión para este año, y muchos de ellos no piensan siquiera que pueda producirse en 1992.

Los optimistas podrían estar acertados, al igual que lo han estado en el pasado reciente. Pero la economía norteamericana se enfrenta con amenazas en todos los horizontes. A corto plazo, observando cómo los diferentes sectores se van debilitando, unos tras otros, se puede incluso pensar que la expansión no festejará su octavo cumpleaños. A más largo plazo, los déficits gemelos podrían dar lugar a un aterrizaje violento, susceptible de producirse en cualquier momento. Mientras tanto, prosigue el deterioro estructural de la posición competitiva de Norteamérica. Después de una década de crecimiento financiado con deuda, las perspectivas de la economía de Estados Unidos son mucho más sombrías de lo que creen los que ingenuamente extrapolan los resultados de los últimos siete años.

La opinión general es que la economía crecerá a una tasa

---

(1) Lawrence Summers ocupa la cátedra Nathaniel Ropes, de Política Económica, en la Universidad de Harvard.

anual de entre 1'5 y el 2 por ciento en el período comprendido entre el cuarto trimestre de 1989 y el cuarto trimestre de 1990. Incluso teniendo en cuenta la modestia de esas cifras, se hace difícil su justificación si se tienen en cuenta las circunstancias existentes. Por primera vez desde 1982, todos los sectores de la economía pueden debilitarse simultáneamente:

- El rápido incremento de la demanda de exportaciones -que impulsó a la economía en 1987 y 1988- ha terminado en la medida en que la depreciación del dólar de los años 1985-87 ya ha producido todos sus efectos. Por otra parte, la reciente fortaleza del dólar (en términos reales esta moneda está ahora un 25% encima de lo que estaba en 1987 respecto del yen) es probable que elimine al comercio exterior como fuente de incremento de la demanda en 1990.

- La inversión empresarial bajó probablemente en el cuarto trimestre de 1989. No se puede esperar que reaccione por ahora, e incluso cabe que se reduzca aún más en la primera mitad del año en curso. La inversión en equipamiento de oficinas, por ejemplo, que tan importante fué durante los años 80, ha bajado tanto que se han producido despidos generalizados a lo largo de la ruta 128 de Boston.

- Los gastos oficiales no supondrán un elemento expansivo. Los gobiernos estatales y locales tienen dificultades financieras que les obligan a limitar iniciativas. El gasto federal, por otra parte, no se cree que vaya a aumentar, e incluso podría reducirse si se suprimen programas militares.

- Las estimaciones optimistas pretenden que será la demanda de los consumidores lo que empuje a la economía en la primera mitad de 1990. -Es verdad que la confianza de estos sigue siendo elevada si se contempla en un contexto histórico. Sin embargo, tal confianza bajó en Noviembre, y algunas encuestas sugieren que en los últimos meses se ha reducido grandemente la predisposición de los consumidores a endeudarse.

Más importante es aún el convencimiento cada vez mayor de que el mercado de bienes raíces ("real state") se debilita lentamente. En las últimas semanas se han publicado docenas de

informaciones que anuncian reducciones de los precios nominales de viviendas en todo el país. Este mismo hecho hará que los potenciales compradores se retraigan, esperando nuevos descensos de los precios. Esto puede explicar que el número de unidades sin ocupar haya alcanzado un record.

La estrategia de la Reserva Federal ha consistido en ir afinando la economía de forma que se evitaran a la vez la inflación y la recesión. Ahora bien, el juego del banco central es peligroso. Los desfases ("lags") cada vez más prolongados entre dinero y producción, consecuencia de la desregulación financiera, así como la creciente importancia del comercio internacional, hacen que la labor de afinamiento de la economía sea hoy todavía más difícil que en el pasado.

Existe la posibilidad, e incluso la probabilidad, de que la política monetaria no haya evolucionado con la precisión necesaria para evitar una recesión suave en 1990. Una cuestión crucial para el futuro es saber si la Reserva Federal errará más del lado de la inflación que de la recesión, o viceversa, en el año que ahora empieza. Esto dependerá de cómo evolucione la inflación y de cuán frágil resulte ser el sistema financiero.

Por lo que se refiere a la inflación, el riesgo no parece ser serio, por el momento. Con la excepción del oro, que se ve influenciado por acontecimientos políticos, los precios de las materias básicas apenas se mueven. Y a pesar del paro relativamente pequeño, los costes salariales parecen estar bajo control.

Así, pues, todo da a entender que en esta fase el banco central está en condiciones de flexibilizar la política monetaria; pero deberá andar con mucho cuidado. Si da la impresión de que cede en su determinación de luchar contra la inflación, los tipos de los bonos a largo plazo podrían elevarse substancialmente, podría caer el dólar, y las reivindicaciones salariales podrían iniciar una rápida escalada.

Lo más probable, para el año que ahora empieza, es un

crecimiento muy moderado. No obstante, es importante recordar que, en el pasado, la mayoría de los pronósticos no supieron detectar la mayoría de las recesiones. Por esto la opinión generalizada según la cual se producirá un crecimiento lento tiene más de optimista que de pesimista. La política monetaria está ahora en un punto muerto. Pero si la ralentización de la expansión se acentúa, dicha política se activará, aunque no con la suficiente rapidez que evite una ligera recesión.

Planeando por encima de esta evolución cíclica aparece siempre el riesgo de un aterrizaje violento provocado por el problema de los déficits. El déficit por cuenta corriente es probable que empiece a aumentar nuevamente en 1990, dada la reciente fortaleza del dólar. El endeudamiento internacional ha sido utilizado para financiar el consumo más que la inversión. La parte del consumo total en el PNB está en niveles records, y el gasto neto en plantas y equipo durante la década de los 80 ha sido más reducido, con mucho, que en cualquier otra década, a pesar del fuerte endeudamiento exterior.

No se espera cambio fundamental alguno en la política fiscal o en el ahorro privado que pudiera solucionar el problema del excesivo consumo. En una economía de más de 5 billones de dólares, las especulaciones sobre el destino que vaya a darse a 10 o 20 m.m. de dólares tienen escasa repercusión. Cualquier dividendo de la paz derivado del fin de la guerra fría está ya de sobra amortizado.

La realidad es que salvo en el caso de que una crisis obligue a grandes cambios en la política económica, la tasa nacional de ahorro seguirá estando por debajo del 5% en los próximos cinco años. Esto es menos de los dos tercios de la tasa de Estados Unidos en los años 70, y menos de la mitad de la tasa media de ahorro de los países de la OCDE.

La cuestión esencial, por consiguiente, resulta ser por cuánto tiempo pueden los Estados Unidos financiar su bajo nivel de inversión actual acudiendo al ahorro exterior y vendiendo activos internos, en vez de hacerlo a través del propio ahorro.

La fortaleza del dólar en 1989 fué el resultado de la

opinión de los inversores extranjeros de que los activos norteamericanos parecían muy baratos. Este punto de vista está justificado si se tiene en cuenta que la parte de Estados Unidos en el valor de los activos bursátiles mundiales se ha reducido a la mitad en los años 80. En tanto en cuanto tal opinión siga siendo generalmente compartida, los Estados Unidos estarán en condiciones de retrasar el reajuste y de financiar indefinidamente su déficit corriente.

El problema es que ningún activo en dólares es barato si el dólar va a caer apreciablemente en el año que empieza. A medida que la deuda exterior norteamericana aumenta y que las fricciones económicas con los antiguos aliados se acentúan, se hace más y más fácil vislumbrar la posibilidad de un aterrizaje violento.

Contemplan un panorama en el que se combine una recesión que reduce los tipos de interés norteamericanos y el precio de las acciones, y que debilita la confianza en las instituciones financieras de Estados Unidos, con la publicación de cifras negativas sobre comercio exterior. Introduzcan el apoyo generalizado a los políticos que hagan campaña bajo el lema "América para los americanos". Añadan posibles tensiones entre Norteamérica y Japón que lleven a las autoridades de este país a no intervenir en favor de la colaboración de las entidades japonesas en apoyo del dólar. Finalmente, imaginen que el progreso de integración del Este de Europa crea substanciales oportunidades de inversión en el continente, o que países como Indonesia, Tailandia y, posiblemente, incluso, la Unión Soviética, se convierten en imanes poderosos para los inversores japoneses.

En tal situación, la inversión extranjera en instrumentos financieros de Estados Unidos podría secarse fácilmente, al hacerse evidente que Norteamérica no llegaría nunca a equilibrar su comercio exterior salvo en el caso de que procediera a una substancial reducción del valor del dólar. La Reserva Federal tendría en tal caso una muy pequeña capacidad de movimientos, toda vez que las acciones para atraer capitales

---

reducirían la liquidez de las instituciones financieras en apuros, al tiempo que todo lo que se hiciera para proveer liquidez no serviría más que para avivar las llamas de un dólar en declive. Los tipos de interés subirían extraordinariamente, la inversión sufriría un colapso y seguiría un período de estancamiento inflacionista ("stagflation"). A la larga, un tipo de cambio muy bajo llegaría a estimular la demanda de inversiones y la economía se pondría de nuevo en marcha, pero la espera sería angustiosa, y esto no sólo para la economía real sino también para los poseedores de bonos y acciones norteamericanos.

Como lo prueba la historia de los últimos siete años, el riesgo de anunciar peligros para la economía de Estados Unidos es auténtico y real. La resistencia de esa economía puede proseguir -puesto no son seguros ni una recesión ni un aterrizaje violento- pero el optimismo norteamericano carece de los sólidos fundamentos que tan fácilmente se encuentran ahora en Asia y en Europa. Al final el lobo se comió a la pequeña. Sería un error apostar fuertemente a favor de la economía de Estados Unidos en general y a favor del dólar en particular en los próximos años.

---

### El turismo, segunda partida de la importación de Japón

(James Sterngold, en el "Herald")

Después de años de inútiles negociaciones con Japón con vistas a reducir sus excedentes comerciales, los gobiernos extranjeros encuentran una inesperada colaboración en el progreso hacia tal objetivo: la que proporcionan los 10 millones de japoneses ávidos de viajar al extranjero.

Con todos esos yens y dólares gastados fuera del país en forma de habitaciones de hotel, de restaurantes y de otros muchos servicios turísticos, se está produciendo una reducción del superávit japonés, a pesar de que muchos de los espinosos problemas comerciales continúan sin solución.

"Ante nuestra sorpresa, resulta que el turismo hacia el exterior se ha convertido en la segunda partida de nuestra importación, detrás del petróleo", ha dicho el jefe de la delegación comercial japonesa que negocia con los norteamericanos. "Este turismo, en efecto, constituye una de las áreas más prometedoras para el incremento de la importación japonesa".

En los primeros nueve meses de 1989 Japón tuvo un déficit de 14'5 m.m. de dólares en turismo, lo que da idea de lo desfavorable que le es a este país la balanza turística. El total del año, según las autoridades, puede suponer un déficit de 20 m.m., lo cual representaría más del doble de lo que fué en 1987 (8'7 m.m.), y cinco veces más que en 1985 (3'7 m.m.). El total de 10 millones de turistas de 1989 representa casi el doble de los salidos tres años atrás.

"La gente no sólo gasta esas enormes sumas de dinero viajando sino que trae consigo grandes cantidades de 'omiyage'", ha comentado un economista de Crédit Suisse en Tokio utilizando la palabra japonesa que significa regalos.

El turista japonés típico está fuera seis o siete días y gasta 1.750 dólares en viajes y alojamiento y otros 1.000 en mercancías, según cálculos del Japan Travel Bureau, la princi-

pal agencia de viajes del país. Los destinos favoritos son los países del Pacífico y los Estados Unidos. Así, por ejemplo, más de un millón de japoneses visitaron Hawaii el año pasado. Otro millón fué a Hong-Kong y Corea del Sur. El déficit turístico de Japón con Estados Unidos supone más de un tercio del déficit turístico global japonés.

El impacto de todo esto puede observarse en la balanza corriente de Japón. En los primeros diez meses de 1989 el déficit corriente japonés se redujo, en dólares, en un 23'5%, respecto al mismo período del año anterior, quedando en 48'6 m.m. Los economistas oficiales estiman que para el año entero el excedente corriente podría ser inferior a los 60 m.m, lo que le situaría por debajo de los 71 m.m. pronosticados hace unos meses, y muy por debajo del máximo de 87 m.m. de dólares alcanzado en 1987.

Desde luego, no todos los conflictos entre Estados Unidos y Japón se solucionarían con una reducción apreciable del superávit corriente de este último país, pero esta reducción supondría sin duda una desaceleración del ritmo de acumulación de riqueza por parte de Japón. Además, entre otras cosas, supondría una disminución del poder de compra de dicho país en el extranjero, incluidos los bienes raíces y los bonos del Tesoro norteamericanos. "Esta es la razón por la cual los dirigentes hablan mucho más de la balanza corriente que de la balanza comercial, en la que apenas se han producido variaciones". Ahora bien, en la disminución del déficit corriente ejerce un gran papel el déficit turístico. Según no pocos economistas, es este, más que cualquier aumento que pueda experimentar la importación de mercancías extranjeras, el elemento que principalmente puede contribuir al restablecimiento del equilibrio exterior de Japón.

Por lo demás, parecen haber terminado los tiempos en que grupos homogéneos de turistas japoneses visitaban monumentos, museos y almacenes llevando los mismos sombreros y las mismas bolsas, siguiendo a la misma guía oficial. "Basta de sombreros y basta de bolsas. Sobre todo los jóvenes, lo que quieren es

libertad para ir a su aire".

El turismo exterior de Japón, sin duda, tiene unos vastos horizontes, y deberá contarse con él como elemento equilibrador.

---

**MBA's en Oxbridge**  
(**"The Economist"**)

Oxford y Cambridge -Oxbridge, para abreviar- admiten que necesitan crear unas excelentes escuelas de administración de empresas si quieren atraer patrocinadores ricos y continuar siendo universidades de prestigio universal.

Los rumores se suceden sin cesar en ambos centros. ¿Cuál de los dos será el primero en abrir una escuela de primera categoría? Uno y otro esperan tener todo organizado a mediados de esta década para proceder a la formación completa de MBAs. Los dos, además, pretenden que sus escuelas de administración se autofinancien. Los estudiantes -o, mejor dicho, las empresas en las que estos trabajen- deberán pagar al menos 7.000 libras al año por el privilegio de un título de MBA.

Las escuelas que se creen amenazan -o tal vez deba decirse prometen- cambiar irreversiblemente las viejas universidades. Particularmente en Oxford, los estudios empresariales pasarán de ser una cosa de poca importancia a disponer de la mayor escuela de graduados. Los críticos temen que los titulados de las empresas y los aburridos yuppies empeoren el ambiente del lugar. Los entusiastas hablan de que la nueva escuela conectará Oxford con el mundo de los negocios.

Desde luego, hay algo más en juego además de los aspectos académicos. Conscientes de que sólo conseguirán situarse a la altura debida si consiguen recursos de las empresas y de los particulares, Oxford ha hecho un llamamiento para reunir 220 millones de libras, mientras que Cambridge ha pedido 250 millones.

Los encargados de reunir estas sumas han visto pronto que los ricos -y en especial los nuevos ricos thatcherianos- se resisten a dar dinero a titulados que se sienten mejor consumiendo oporto que produciendo riqueza. Se pretende que las escuelas de administración sirvan a Oxbridge para congraciarse con aque-

llos que disponen de recursos. De ahí la urgencia del proyecto.

Hasta ahora Cambridge se ha adelantado a Oxford en este campo, debido en buena parte a que Peter Watson, el más conocido profesor de gestión de empresas de aquí, es un agudo experto en política universitaria. Su Institute of Management Studies ha conseguido cierta independencia e iniciará los primeros estudios de MBAs en Octubre de 1991. El plan de Oxford se encuentra aún en una fase incipiente, pero, si todo va bien, podría empezar los cursos en Octubre de 1992.

Pero lo que a Oxford le falta en velocidad le sobra en ambición y en medios. Se habla de un gasto de 25 millones de libras para el acondicionamiento de la escuela, y de reclutar 150 estudiantes de MBA al año. Cambridge piensa en una inversión inicial de 10 millones, y en empezar los cursos con 28 estudiantes. Además, Oxford dispone ya de un colegio -Templeton- consagrado a estudios empresariales. Cambridge, en cambio, no dispondrá de una local en condiciones más que en 1993.

El éxito, por lo demás, no será fácil. Las grandes escuelas de administración norteamericanas han estado ofreciendo títulos de MBA por lo menos desde hace 60 años, y Londres y Manchester desde hace 25. George Bain, el recién nombrado administrador de la London Business School, sostiene que Gran Bretaña tiene ya demasiadas escuelas de este tipo. Si la especialidad se interpreta en un sentido amplio, la cifra de las mismas sobrepasa las 110. Lo que se necesita, dice, es un período de consolidación y mejora, no de ampliación.

Los responsables, hoy, de la obtención de recursos para Oxbridge deben estar maldiciendo la indolencia de los directivos universitarios de ayer. En 1963, tanto Lord Robbins como Lord Franks recomendaron que los dos viejos centros universitarios ingleses se convirtieran en sedes de escuelas de administración, pero nada se hizo, "por falta de voluntad". Londres y Manchester, en cambio, actuaron con diligencia.

Los reformadores actuales no tienen ni siquiera la ventaja de partir de cero. En uno y otro centro se empezaron a dar cursos de administración para subgraduados, en los años 70, en las

facultades de ingeniería. En Oxford, además, el comité de nombramientos y el Templeton College desarrollaron la formación de gestores ofreciendo cursos breves para empresarios de mediana edad.

La solución de Cambridge al problema del retraso ha consistido en encontrar un vacío en el mercado. Su MBA durará tres años, es decir, más de los dos que normalmente tiene actualmente la especialidad. Los estudiantes permanecerán en la universidad sólo un semestre del año. El resto lo pasarán trabajando en una empresa. Por otra parte, la escuela reclutará sus alumnos de MBA a una edad más temprana que la mayoría de sus rivales: a los 23 años, en vez de los 28. Charles Handy, un profesor de MBA que ha colaborado en la elaboración del programa de Cambridge, señala que esta escuela puede atraer graduados de talento que nunca habrían pensado en asistir a una escuela de administración en una fase posterior de sus carreras profesionales. Ahora bien, la estructura sandwich de los cursos imposibilitará la atmósfera de dedicación intensa que hace de la Harvard Business School una institución tan interesante y de tanto éxito.

Oxford calcula que tiene el dinero necesario para hacer frente con éxito a la competencia de las instituciones ya existentes. Al igual que Harvard y que la London School, ofrecerá un programa intenso y completo, de dos años de duración, de MBA. Los estudiantes vivirán en los colegios tradicionales y se trasladarán a Templeton para las clases.

Es posible que Oxford valore excesivamente sus ventajas. Los pesimistas del lugar y los optimistas de las escuelas rivales sostienen que Templeton resultará conflictivo, y esto porque se encuentra en el lado malo de las vías del tren. Los estudiantes deberán soportar las molestias de ir de un lado para otro, independientemente de la distracción que supondrá vivir separadamente sus vidas académica y social.

Por lo demás, las escuelas de administración ya en marcha tienen también planes ambiciosos. La London School pretende doblar su alumnado en los próximos años, y está dispuesta a pagar

lo que haga falta por los mejores profesores. La presencia de grandes estrellas es la clave del éxito. Oxford y Cambridge encontrarán dificultades para reclutar un buen profesorado, y no digamos para obtener los servicios de primeras figuras mundiales. Si se niegan a pagar sueldos competitivos ésto les resultará imposible. Si los pagan, ambos centros pueden encontrar una gran oposición de los círculos universitarios más conservadores, viejos o jóvenes.

Estos futuros críticos contemplan la iniciativa como una genuflexión ante la Sra. Thatcher. Presienten que se va a dar el caso de profesores de administración sin grandes cualificaciones que pedirán elevadas retribuciones como si fueran sabios de Grecia. A su juicio, esta actividad es más una moda que una auténtica disciplina académica de relieve; subrayan que muchos miembros de sus claustros carecen de altura universitaria, y se quejan de que estas escuelas hayan conseguido una proporción de recursos muy por encima de lo que merecen por sus méritos científicos.

Estas críticas pueden parecer fuera de lugar, pero son compartidas por el University Funding Council, y esto se ha reflejado en la clasificación que este ha hecho de los departamentos universitarios. En Oxford, los estudios de administración de empresas consiguieron un dos sobre cinco. Otros 16 departamentos consiguieron un cinco (puntuación que también obtuvo, por cierto, la London Business School).

Así, pues, los dos viejos centros universitarios son los últimos llegados en un campo muy concurrido y con grandes necesidades de personal. Encontrarán obstáculos frutos de la rutina y de los prejuicios. Uno y otro pueden pagar durante muchos años por el hecho de no haber reaccionado a tiempo cuando la ocasión, en los años 60, lo exigía.

---

**La política de "beggar my neighbour" del Bundesbank**

(Samuel Brittan, en "Financial Times")

Uno de los hechos más positivos de la pasada década fué el papel representado por el Bundesbank en la contención de la inflación, y esto no sólo en la República Federal sino también en la mayor parte de los países del oeste de Europa, a los cuales Alemania está unida por el Sistema Monetario Europeo.

Pero si alguien cree que lo que acabo de decir significa que el Bundesbank está fuera de toda crítica comete un gran error. En efecto, la campaña -llevada a cabo "sotto voce" por el banco- en favor de un reajuste de las paridades del Sistema es irresponsable, perjudicial para la integración europea, y supone una desviación negativa del pensamiento de dicha institución.

El Bundesbank debió aceptar la contrariedad que representó para él el hecho de que la alteración de los cambios, hace un par de semanas, se redujera a una modesta devaluación de la lira. El éxito conseguido por Francia y sus aliados con su actitud firme, impidiendo una revaluación generalizada del DM, ha supuesto un correctivo para las expectativas del mercado.

Como dijo más tarde Karl Otto Pöhl, "no se prevé un reajuste en el SME porque los principales actores no lo quieren". Ahora bien, estas palabras son compatibles con el aplazamiento, más que con la renuncia. Cuando se le preguntó si Alemania quería una revaluación del DM, Pöhl contestó que la posición alemana era "más matizada". Con esto se refería a las diferencias existentes entre el Bundesbank y algunos ministros, deseosos estos de no contrariar a Francia.

El deseo del Bundesbank de fortalecer al DM se hizo evidente cuando se vió con cuánta diligencia vendió dólares en una breve fase en que la moneda americana reaccionaba, alimentando así los rumores del mercado según los cuales el margen no oficial establecido por los acuerdos del Louvre había pasado de

1'90-1'70 DM a 1'70-1'50 DM, siempre por un dólar.

El deseo de disponer de un DM más alto es comprensible si se consideran sólo las conveniencias de Alemania. En realidad, no es solamente la industria británica la que se enfrenta con la amenaza de unos acuerdos salariales con incrementos de dos cifras. IG Metall, que negocia en nombre de 3'5 millones de obreros metalúrgicos alemanes, ha presentado peticiones de mayores salarios y de una reducción de la jornada laboral, todo lo cual, de conseguirse, supondría un aumento del 12 por ciento del salario horario. Contrariamente a lo que suele creerse, el crecimiento de la productividad industrial en Alemania no es superior al británico, aunque es verdad que el punto de partida es muy superior. Pero con una economía en plena expansión y en una situación en la que tanto la capacidad utilizada como los rendimientos de las acciones alcanzan unos máximos históricos, la industria alemana no puede permitirse alegrías.

La llegada de alemanes orientales, junto con el desmantelamiento de las barreras entre las dos partes del país, deberían elevar la tasa de crecimiento subyacente y aumentar la flexibilidad del mercado de trabajo. Sin embargo, estas dos fuerzas representarán no sólo un aumento de la oferta sino también de la demanda, de la misma forma que supondrán nuevas exigencias para el ahorro. Por consiguiente, pues, el Bundesbank está perfectamente en su derecho de concentrar su atención en los peligros de inflación, inmediatos y obvios.

Ahora bien, le guste o no a su banco central, el caso es que la libertad de movimientos de Alemania por lo que se refiere a las actuaciones sobre su moneda está limitada por sus responsabilidades internacionales. Al igual que las carreras devaluatorias de los años 30, las medidas revaluatorias de hoy suponen un intento de empobrecer al vecino ("beggar-my-neighbour policy") o, dicho de otro modo, de pasarles a los otros los problemas. Alemania, además, tiene una responsabilidad especial por el hecho de que el DM sea la moneda clave del SME.

Sea como fuere, debería quedar claro en qué consiste la crítica al Bundesbank. Si el banco central alemán desea elevar

los tipos de interés con el fin de combatir la inflación, debe ser libre de hacerlo. Francia y los otros consocios tienen en tal caso la posibilidad de hacer lo mismo, o de dejar que sus monedas se deprecien. Todo indica en el presente que harán lo mismo.

Lo que el Bundesbank no puede hacer es tratar de asegurarse para él las ventajas de una revaluación jugando con las expectativas de los participantes en el mercado. El Bundesbank puede no estar de acuerdo con la política de Pierre Bérégovoy de ligar el franco tan estrechamente al DM. También puede ocurrir que no comparta el entusiasmo de su propio gobierno por las paridades fijas dentro de la Comunidad. Pero lo que no tiene derecho a hacer es reforzar su posición estimulando la afluencia de recursos hacia el DM.

Con todo, no deberíamos exagerar la magnitud del problema. Los expertos cambistas piensan en un posible reajuste franco/DM de alrededor del 2%. Ahora bien, la pequeñez de esta cifra es un buen argumento en contra del reajuste.

En efecto, aún tratándose de una bien modesta alteración de las paridades, ésta representa una afrenta innecesaria para la causa de la estabilidad monetaria -elemento importante del Mercado Unico- y supondría una desconsideración igualmente innecesaria ante los valientes esfuerzos del gobierno francés por convertir al SME en el bastión antiinflacionista y por abolir los controles de cambios antes del límite establecido.

El gobierno francés puede evitar una devaluación siguiendo los movimientos de los tipos de interés alemanes y negándose a ser atosigado. Pero ya sería hora que alguien en Francfort supiera ponerse a la altura de los acontecimientos.

---

**Pöhl y su Euro-Bundesbank**

(Peter Norman, en "Financial Times")

Karl Otto Pöhl, el presidente del Bundesbank alemán, acaba de ofrecer a los gobiernos de los países comunitarios un punto de vista firme y decidido sobre lo que ha de ser el futuro Sistema del Banco Central Europeo (SBCE).

Haciendo uso de su considerable autoridad como primer responsable del más poderoso banco central europeo, así como en su condición de presidente -recientemente nombrado para un período de tres años- del Comité de Gobernadores de Bancos Centrales de la CEE, Pöhl dijo que el SBCE debe ser independiente de toda interferencia política y tener el monopolio de la creación de dinero en la CEE. También dejó claro que los gobiernos deberán resolver pronto estos problemas vitales. "Con su decisión de empezar la negociación de un acuerdo sobre el Sistema del Banco Central Europeo antes de fin de este año, los gobiernos manifestaron su voluntad de poner sus cartas sobre la mesa y de decidir si de verdad estaban preparados para transferir la política monetaria a una institución comunitaria independiente".

Se trata de una situación delicada, en especial para los países que, como Francia e Italia, más presionaron en la cumbre de Estrasburgo, el mes pasado, en favor de un pronto inicio de la conferencia intergubernamental. Con el fin de asegurar que la intervención, en París, de Pöhl, la otra noche, alcanzaba la máxima audiencia, el Bundesbank distribuyó copias de su discurso en alemán, inglés y francés.

Según Pöhl, el futuro banco central europeo debe obligarse a combatir la inflación. Sólo funcionará si consigue dar a los países con monedas estables la seguridad de que la estabilidad monetaria no sufrirá daño alguno, mientras que los países susceptibles de sufrir procesos inflacionistas han de poder estar en condiciones de esperar que "esta erosión se acabará

definitivamente".

Sólo en una situación de estabilidad monetaria será posible algún día establecer permanentemente en Europa unos tipos de cambio fijos, así como substituir las monedas nacionales por una moneda común.

Por otra parte, si bien Pöhl dijo que este objetivo sólo podría conseguirse en un proceso evolutivo, enumeró las condiciones estrictas y detalladas que debe reunir el SBCE si las responsabilidades de la política monetaria han de ser transferidas de los gobiernos nacionales a una institución común.

El SBCE, según Pöhl, debe sobre todo ser políticamente independiente de los gobiernos, del Consejo Europeo y de la Comisión, "para poder resistir las presiones de los políticos sobre determinadas actuaciones y sobre la designación de objetivos que frecuentemente resultarían incompatibles con la estabilidad".

Esta necesidad, añadió Pöhl, afecta particularmente a la CEE porque, "en una confederación como esta, se tiende siempre hacia las soluciones de compromiso, y éstas no son normalmente las que convienen a la política monetaria".

La nueva situación exigiría garantías legales y la independencia, también, personal y profesional, de los gobernadores y de los miembros del consejo del banco. "Es importante que las decisiones se tomen al margen de los intereses nacionales".

La "independencia instrumental", por otra parte, sería asimismo esencial para el SBCE, pues este tiene que estar en condiciones de imponer la estabilidad monetaria sin someterse a restricción alguna en cuanto a la disponibilidad de medios. "Es obvio que los tipos de interés como indicativos del precio del dinero y de los créditos deben ser de importancia esencial", dijo Pöhl; pero el banco central europeo ha de poder contar, además, con todos los otros instrumentos posibles, "independientemente de que ahora sean utilizados o no en los respectivos países".

Concretamente, el futuro SBCE "ha de disponer del arma que cualquier banco central eficaz ha de tener siempre a su alcan-

ce: el monopolio de la creación de dinero". A lo que Pöhl añadió: "la política monetaria no es divisible. Sin la exclusividad para crear dinero el banco sería como un tigre sin dientes".

Pöhl insistió en este punto señalando que un sistema que se utilizara sólo para "coordinar" las políticas monetarias y que cediera a los gobiernos nacionales o a los bancos centrales de cada país el derecho de decidir el precio y la cantidad de dinero en circulación sería "un banco a medio hacer ("half-baked"), como Alan Walters calificó al SME". Tal sistema resultaría inaceptable para Alemania, "y también, sin duda, para otros países comunitarios".

Los bancos centrales actuales (o los ministerios de Hacienda nacionales, en los casos en que aquellos no son independientes) deberían renunciar, pues, a su derecho a formular sus propias políticas monetarias, y esto en beneficio del SBCE. Los bancos centrales nacionales, en este caso, se limitarían a realizar funciones tales como la liquidación de pagos y las operaciones de "open market".

La detallada enumeración de Pöhl refleja la firmeza de sus juicios. Pöhl se encuentra en una posición fuerte que le permite decir "o lo tomas o lo dejas". Si los gobiernos le dan satisfacción, el Banco central europeo será un Euro-Bundesbank. De lo contrario, Pöhl continuará siendo el máximo dirigente del banco central más poderoso de la CEE y el principal responsable del valor del Deutschmark, el instrumento de amarre del Sistema Monetario Europeo.

---

### **¿Falla el modelo sueco?**

(*"Financial Times"*, edit.)

El modelo de Suecia, caracterizado por una economía próspera que combina eficacia y justicia social, continúa fascinando curiosamente al mundo exterior. No pocos reformadores de la Unión Soviética y del Este europeo contemplan con admiración a Suecia, en la que ven el tipo de sociedad que les gustaría poder construir sobre las ruinas de sus economías en bancarrota. También numerosas gentes de los países occidentales, como Gran Bretaña, siguen creyendo que el modelo sueco de gestión económica, basado en el consenso social que asegura el pleno empleo, continúa siendo un ejemplo que se debe emular.

Sin embargo, como pone de manifiesto el presupuesto presentado estos días, la realidad de hoy está destruyendo el mito sueco. El país se encamina hacia un situación económica difícil. Tendrá el menor crecimiento de Occidente -excepto Islandia- en 1990 y 1992. El creciente déficit de la balanza de pagos representará el 4% del producto nacional bruto a finales del año próximo. Los incrementos de los salarios y de los precios son el doble de la media de los principales competidores del país, excepto Gran Bretaña. Por otra parte, Suecia tiene también que hacer frente a unas inversiones decrecientes, a una baja tasa de ahorro, a un estancamiento de la productividad y, en fin, a una balanza comercial poco activa.

El ministro de Hacienda, Kjell-Olof Feldt, está tan alarmado por lo que ocurre que amenaza con abandonar las tan valoradas reformas sociales si sindicatos y patronos no son capaces de alcanzar en un mes un acuerdo sobre contención salarial para los próximos dos años.

### **Nuevo individualismo**

En el pasado, la política de rentas ha conseguido grandes

éxitos en Suecia porque el país acostumbraba a disfrutar de un elevado grado de cohesión social. Pero este espíritu solidario es menos fácil de encontrar, hoy, con la generalización de un nuevo tipo de individualismo en los lugares de trabajo. Tanto los empresarios como los trabajadores se muestran favorables a las primas incentivadoras, al compartimiento ("share") de la propiedad, al reparto de los beneficios y a los sistemas salariales basados más en el trabajo realizado que en vagas consideraciones sociales. Esto, inevitablemente, ha supuesto el declive del viejo sentimiento corporativista.

Muchos son los que en el Movimiento Sueco del Trabajo lamentan el fin del sistema tradicional. Pero a medida que el país evolucione de forma parecida al resto de Europa le resultará más y más difícil mantener las nociones colectivistas y centralizadoras que han dominado la estrategia económica del país desde los años 30.

### Elevado desempleo

Como resultado de todo ello, el compromiso sobre el pleno empleo puede que deba ser reconsiderado. El primer ministro Ingvar Carlsson suele subrayar el contraste entre la baja cifra oficial del paro sueco, del 1'4%, y los más elevados niveles de la Comunidad Europea, pero esto no es ya algo de lo que pueda alardear. En realidad, la presente tasa de paro de Suecia resulta ser incompatible con el funcionamiento regular y positivo de una economía libre de mercado.

El alto nivel de los aumentos salariales, inflacionistas, de Suecia, es el resultado que se podía esperar del desequilibrio entre la oferta y la demanda de trabajo. La única manera rápida de enfriar la economía es dejar que suba el desempleo a un nivel que actúe como disciplina del sistema de negociación salarial. Esto no significa que deban echarse a miles de trabajadores a la calle. Los suecos tienen una merecida fama por su habilidad en reconvertir a sus trabajadores; pero debe reconocerse que el país ha sido muy lento en la modernización de sus

estructuras industriales. Flexibilizando el mercado de trabajo, haciéndolo más dinámico, el gobierno contribuirá a la creación de las condiciones que han de llevar a una economía más productiva y más rentable.

Es del todo improbable -por razones ideológicas- que los socialdemócratas renuncien a la estrategia del pleno empleo para mejorar el estado de la economía. Pero puede dudarse que Suecia pueda hacer frente a la situación con los mecanismos tradicionales. La vieja cohesión que garantizaba la solidaridad del trabajo en una economía de mercado se está debilitando cada día más.

---

**Entrevista con Jeffrey Sachs, profesor de Harvard**  
**y asesor de gobiernos**  
(*"Herald Tribune"*)

Jeffrey Sachs, profesor de Economía en Harvard, ha realizado más de doce visitas a Polonia con el fin de asesorar a Solidaridad y al gobierno de coalición a propósito del programa de austeridad que este intenta llevar a cabo. Sachs ha asesorado también a los gobiernos de Argentina, Bolivia, Ecuador, Venezuela y Yugoslavia con ocasión de crisis similares. Después de su último viaje a Polonia mantuvo la siguiente entrevista con Lawrence Malkin, del *"Herald Tribune"*.

**¿ Cuales son las similitudes entre Iberoamérica y Polonia?**

Cuando llegas a un país con hiperinflación te explican -utilizando idénticas palabras que en el país que acabas de dejar- por qué su país es distinto. Pero en realidad ves las mismas distorsiones. Cuando los tipos de cambio pasan a ser múltiples, tanto si se trata de socialismo como de capitalismo la situación es la misma. Los cereales y las medicinas obtienen el mejor tipo. Y si comparas el sistema de cambios múltiples de Polonia con el de Perú, la coincidencia es perfecta.

En cierta manera se trata de una misma enfermedad, pero la gente se irrita si se lo dices así. En todos esos casos se produce una elevada inflación, los gobiernos están en situación de quiebra, los sistemas comerciales se encuentran inservibles, y también es común la existencia de unos sectores privados muy regulados, sometidos a una rigurosa intervención burocrática, que es lo que caracteriza a los procesos de rápida industrialización dirigidas por el Estado.

**¿Y las diferencias?**

En la Europa del Este los sistemas fueron impuestos brutalmente y el sector privado se vió sometido a estrictas limitaciones. No existe un sistema financiero y sólo ahora empiezan a desarrollarse las instituciones que han de sustentar a la economía de mercado. Pero hay una ventaja muy fundamental para el Este europeo, y es que se encuentra en Europa. Esto no significa solamente una cultura común, un legado, la proximidad geográfica y unos costes de transporte baratos, sino también una señal indicativa y un punto de referencia de primer orden para los políticos. Los europeos orientales desean incorporarse a la Europa occidental. Esto significa que disponen de un modelo de lo que tienen que hacer. A su misma puerta tienen lo que se está convirtiendo en el mayor mercado integrado del mundo, constituido por países enormemente respetados y admirados, los cuales, juntos, forman en efecto un mercado extraordinariamente rico y vigoroso. Tanto si quieren llegar a ser algo parecido a la Inglaterra thatcheriana como si pretenden asimilarse a una cosa así como la socialdemócrata Suecia, los polacos deben hacer la misma cosa durante los próximos 12 meses: crear las instituciones básicas existentes en la Europa occidental, esto es, propiedad privada, mercado de capitales, mercado de trabajo, movilidad de la mano de obra, despidos para las firmas que pierdan dinero.

**¿Existe una teoría económica sobre cómo transformar una economía estatificada en una economía de mercado?**

Hay una estrategia fundamental que es común a ambas regiones, y sus elementos son la privatización y la apertura al mundo exterior. También hay una necesidad desesperada de rehabilitación financiera, dado que estos países se hallan en una situación de bancarrota.

**Y esto, ¿cómo se hace?**

Lo que mejor se sabe es cómo enfrentarse con la situación financiera. La hiperinflación de Polonia es fundamentalmente si-

milar a la de otros países: quiebra fiscal, grandes déficits presupuestarios, enormes deudas de las empresas nacionalizadas, créditos baratos, artículos de consumo muy subvencionados, pesadísimo servicio de la deuda exterior. Pero aquí, en el Este, existen problemas mucho mayores, cuales son los ocasionados por la necesaria transformación del sistema. Entre estos destaca la privatización, y la verdad es que no se sabe cómo llevarla a cabo.

**¿Se trata pues de actuar un poco a lo loco, de operar sin anestesia? ("Is this a cold-turkey cure"?)**

Sí. Son muchas las cosas que pueden hacerse rápidamente: desburocratizar el sector privado, abrirse al comercio exterior, decretar la convertibilidad de la moneda...

**¿Es todo ello políticamente tolerable?**

Lo malo de avanzar lentamente es que nunca acabas de hacer frente de verdad a los problemas. He visto operaciones de salvamento llevadas a cabo gradualmente, en Iberoamérica, y no funcionan. En el caso de Polonia la situación es explosiva, en razón de la hiperinflación, y se trata de detener la explosión.

**Se llegó al programa de austeridad de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. Los programas de éste no han dado resultado en Iberoamérica. ¿Por qué han de ir bien en Polonia?**

El FMI ha fracasado miserablemente en todo el mundo cuando ha intentado obligar a las poblaciones a pagar una deuda exterior impagable. Ha tenido éxito, en cambio, cuando ha admitido que la contracción ha de limitarse a poner fin a una hiperinflación, sin pretender además conseguir recursos para pagar a los acreedores extranjeros. Polonia ha dicho que no puede pagar la deuda, con lo que ha obtenido un margen de seguridad.

**¿Qué puede hacer Occidente?**

---

Lo que se hecha de menos son recursos de urgencia del Banco Mundial para establecer un sistema de protección social. La Comunidad Europea, por su parte, debería alentar la reforma polaca, expresando sus esperanzas sobre el éxito de ésta y sugiriendo la posibilidad de una integración futura.

Por lo demás, es absolutamente fundamental que la deuda de gobierno a gobierno sea substancialmente cancelada. Después de la Segunda Guerra Mundial, grandes concesiones fueron hechas a Alemania en materia de deuda. Esto hizo posible el milagro alemán. El caso de Polonia puede resultar sintomático para el resto de Este europeo, incluida la Unión Soviética. Estos países han de poder ver que existe una solución para sus problemas.

---

### Esperanzas para las economías del Este europeo

"The Economist", en su número de 13 de Enero, recoge el siguiente trabajo de Jeffrey Sachs, profesor de economía en Harvard y asesor económico de los gobiernos de Polonia y de Yugoslavia.

Los primeros y más fundamentales pasos hacia la transformación de las economías centralizadas de la Europa oriental son dos. Primero, las economías de la zona deben rechazar cualquier idea sobre una posible "tercera vía" del tipo de un supuesto y quimérico "socialismo de mercado" basado en la propiedad pública o en la autogestión de los trabajadores, y han de ir directamente hacia una economía de mercado del estilo de las que conoce Occidente. Segundo, la Europa occidental, por su parte, debe estar dispuesta y preparada para trabajar con aquellos países, facilitando soluciones si existe deuda, financiando las reestructuraciones e incorporando las nuevas economías reformadas al mercado único que se cree.

El principal debate en el marco de la reforma, por consiguiente, debe centrarse en los medios con los que llevar a cabo la transición y no en el objetivo de la reforma, que queda perfectamente establecido desde el inicio. Los países del Este seguirán discutiendo sobre tal objetivo. Por ejemplo, si debe irse hacia una socialdemocracia de tipo sueco o bien hacia una economía liberal de inspiración liberal-thatcheriana. Pero una definición sobre esto puede esperar. Tanto en Suecia como en Gran Bretaña predomina casi completamente la propiedad privada, los mercados financieros son privados y los mercados de trabajo son activos. El Este europeo no dispone hoy de ninguna de estas características, de modo que, para la zona, los modelos alternativos de Occidente son casi idénticos.

El proceso de transformación será difícil, y una visión coincidente en el Este y en el Oeste sobre la unidad futura

resultará vital para que el esfuerzo persevere y no se produzcan desviaciones. Tal mercado unificado es fundamental para las esperanzas del Este de conseguir nuevas tecnologías, capacidad de gestión, métodos de organización y el capital financiero necesario para superar el lamentable legado de los últimos 40 años. Para Occidente, la reintegración del Este europeo al sistema de mercado supondrá no sólo enormes oportunidades comerciales e inversoras sino también la mejor esperanza de que las energías contenidas del Este serán canalizadas hacia fines pacíficos y constructivos, y que no darán lugar a una reaparición de viejas rivalidades.

Las complejidades políticas y económicas de la transición hacia una economía de mercado exigen que la tarea se emprenda enérgica y globalmente, como parece que lo están haciendo en Polonia. El objetivo polaco es establecer las bases económicas, legales e institucionales que permitan el funcionamiento de una economía de mercado en el plazo de sólo un año. Los otros países deberían proceder con idéntica decisión. Como ha dicho un economista polaco, "no atraviesas una hendidura en dos saltos"

### **Reforma e inestabilidad financiera**

Anteriores intentos de reforma en la Europa del Este tuvieron unos resultados paradójicos. Los países que intentaron las reformas más orientadas hacia el libre mercado - Hungría, Polonia y Yugoslavia- son los que ahora sufren la mayor inestabilidad económica. Polonia y Yugoslavia tienen hiperinflaciones. Ambas, y también Hungría, han de hacer frente a las peores crisis de deuda exterior. Obviamente, los esfuerzos reformadores han resultado en gran parte infructuosos.

La razón principal de ello es que si bien las reformas pusieron fin a la planificación central, no consiguieron crear unos auténticos mercados. Las empresas del Estado fueron liberadas de muchos de los controles centrales (aunque los

precios siguieron frecuentemente controlados), pero continuaron protegidas frente a la posible competencia. El sector privado siguió siendo muy limitado, a parte de estar sometido a una gravosa imposición, así como a una estrecha supervisión burocrática. Se permitió que empresas privadas llenaran algunos vacíos del sector estatal -en los servicios, por ejemplo- pero no se dejó que compitieran con este. El comercio internacional, otra fuente potencial de competencia, se mantuvo estrechamente controlado mediante contingentes y a través del racionamiento de divisas.

Esta ausencia real de competencia dejó a los gobiernos a merced de sus propias empresas. Los gobiernos no pudieron cerrar realmente ninguna de sus firmas. Para empezar, la posición financiera de estas resultó poco indicativa de sus resultados, dado que la competencia era pequeña y que los precios estaban distorsionados. En segundo lugar, una empresa ostentaba con frecuencia el monopolio de la oferta. De este modo las firmas se mantuvieron de pié a cualquier coste, incluyendo el crédito barato, las subvenciones, las exenciones fiscales, etc. etc. En definitiva, las empresas operaban bajo unos condicionamientos presupuestarios muy vagos ("soft budget constraints"), según frase de Janos Kornai, el economista húngaro pionero que predijo y que explicó este estado patológico.

Sabiendo que el gobierno les sacaría siempre de apuros, las empresas estatales actuaron en consecuencia, lo que se tradujo en interminables sinrazones.-Una de estas fué el uso de la posibilidad que se les dió de obtener créditos en el extranjero con garantía del Estado. El proceso se convirtió en una invitación a la irresponsabilidad. Muchos de los 100 m.m. de dólares de deuda exterior de los países del Este de Europa empezaron como créditos para inversiones de las empresas y terminaron como deudas gubernamentales.

### El camino a recorrer

Las reformas bajo el comunismo fueron pues muy limitadas, y así fueron sus resultados. Ahora bien, después de la revolución democrática de 1989, la Europa del Este puede ir más allá del fracasado "mercado socialista" y debe crear una verdadera economía de mercado, con un amplio sector privado y con un comercio exterior libre. Países que no han abandonado aún la planificación central, tales como Checoslovaquia, pueden necesitar más tiempo para crear instituciones de mercado; pero también pueden evitar algunos de los sufrimientos de la transición por los que han pasado sus rivales, si aceptan la doble necesidad de crear una competencia real y de mantener una auténtica disciplina en la gestión de las empresas estatales.

Debería haber cuatro actuaciones simultáneas en el programa de rápida transformación. Primero, dejar que los precios encuentren los niveles que les fije el mercado, y esto, en parte, con base en el libre comercio con el Oeste. Segundo, dejar en libertad al sector privado mediante la supresión de las restricciones burocráticas. Tercero, someter a control al sector nacionalizado, bien mediante su privatización bien imponiendo una rigurosa disciplina a lo que quede estatificado. Cuarto, mantener la estabilidad macroeconómica global a través de restricciones del crédito y de presupuestos equilibrados. Por consiguiente:

- Desde el inicio los gobiernos deberían esforzarse por crear un conjunto de precios relativos de mercado ("a set of market-clearing relative prices"). Los controles de precios deberían terminar, las subvenciones deberían ser eliminadas o reducidas y la economía debería abrirse al comercio internacional. Unos precios sensibles son vitales para una eficaz asignación de recursos. Y con unos precios de mercado más la competencia que ha de resultar del comercio exterior los gobiernos dispondrán de una sólida y razonable base para cerrar empresas que sufren pérdidas crónicas. Esto, a su vez, introducirá disciplina a lo largo y ancho del sector nacionalizado.

Para realizar un comercio libre la moneda debe ser

convertible. Los importadores han de poder recibir medios de pago en el exterior cuando así lo pidan. La convertibilidad ha aparecido siempre como un sueño lejano para los economistas del Este europeo; pero puede conseguirse rápidamente mediante una pronunciada devaluación combinada con políticas macroeconómicas restrictivas y el control financiero de las empresas nacionalizadas. Este ha de ser uno de los pasos decisivos hacia una situación de competencia generalizada. Dado que los países del Este son economías pequeñas próximas a la Europa occidental, el libre comercio proporcionaría una fuente inmediata de aguda competencia para las empresas estatales.

- La segunda parte del programa ha de consistir en eliminar las restricciones a la actividad económica privada. Se deben preparar nuevas leyes comerciales y actualizar algunas de las antiguas (Polonia empezará poniendo al día algunos códigos comerciales de los años 30). Las leyes mercantiles deberían permitir el fácil establecimiento de nuevas empresas; las leyes fiscales deberían suprimir los elevadísimos tipos marginales tan comunes en la actualidad; y diferentes restricciones en forma de licencias que ahora se aplican al comercio internacional, así como a la inversión interior, deberían ser suprimidas.

- La tercera y más difícil parte será la introducción de disciplina en las empresas estatales. Parte de la solución es obvia: reducir drásticamente su número a través de la privatización. Pero esto exigirá tiempo. Mientras tanto, deben imprescindiblemente ser sometidas a la disciplina del mercado, y esto permitiendo que firmas privadas e importadoras compitan con ellas; eliminando subvenciones, créditos baratos y exenciones fiscales; acabando con los créditos exteriores garantizados por el Estado; estableciendo leyes anti-monopolio que sometan a los gigantes industriales y, finalmente, obligando a cerrar a los que incurran en pérdidas.

- La cuarta necesidad consiste en conseguir la estabilidad de los precios (en los países de elevada inflación), o mantenerla (esto en sitios como Checoslovaquia, donde apenas ha

habido inflación). Esto puede conseguirse principalmente a través de una contracción de las políticas monetaria y fiscal. En el terreno de los hechos esto requerirá presupuestos equilibrados, la interrupción de los créditos baratos a las empresas estatales y controles directos sobre los salarios, dado que estas empresas apenas tienen interés en contenerlos.

Una parte de la economía que costará situar en una base de libre mercado es el comercio con la Unión Soviética. El "countertrade" o trueque continuará, pero Finlandia ha mostrado que este tipo de comercio puede ser incorporado a una economía de mercado que funciona correctamente.

### La urgencia del caso

El programa de transición (excepto por lo que se refiere a la privatización y al comercio con la URSS) debe llevarse a cabo con decisión y rápidamente. Varias razones justifican que haya de ser así.

La primera de ellas es que la reforma constituye una obra de conjunto. No caben las transformaciones parciales, o fraccionadas, dado que cada pieza constituye una parte del todo. El control financiero del sector público requiere una competencia activa. Esta a su vez depende de la libertad del comercio exterior y de la posibilidad de acceso a los medios de pago extranjeros. La convertibilidad de las monedas a unos tipos estables exige por su parte unas políticas monetaria y fiscal restrictivas. Por consiguiente, las reformas macro y microeconómicas deben avanzar paralela y simultáneamente.

La segunda razón es la presencia del funcionariado. A lo largo y ancho de la Europa del Este permanecen en su sitio unas burocracias gigantescas, listas para intervenir en todo momento en el funcionamiento -el mal funcionamiento- de la microeconomía. Los nuevos gobiernos no pueden evitar su intervención, ni pueden reemplazarlas. La solución es eliminar su razón de ser dejando que sus funciones las realicen las fuerzas del mercado.

En tercer lugar tenemos la magnitud de los reajustes nece-

sarios. Algunos sectores, en especial la industria pesada, deberán reducirse. Otros, en cambio, particularmente los servicios y la construcción, tendrán que expandirse. Estos cambios, a largo plazo, producirán grandes beneficios, pero encontrarán fuerte oposición en el caso de los sectores que vayan a ver reducida su actividad. Esta situación puede ser aprovechada por políticos populistas ávidos de encontrar clientela en los sectores contrariados y que pueden organizar campañas contra los reajustes, como ha sido el caso, por cierto, en Argentina durante más de una generación. Por consiguiente, es vital asegurar los principios del libre comercio, de la convertibilidad monetaria y de la libertad de establecimiento en la primera fase del proceso de reforma.

Una cuarta razón para actuar con diligencia -por lo menos en Polonia y en Yugoslavia- es que el punto de partida es de hiperinflación, la cual, si no se ve enérgicamente contralada, destruye a las sociedades socavando los sistemas fiscales, el proceso presupuestario y, a la larga, las más elementales funciones del Estado. Argentina, Brasil y Perú suponen ejemplos eminentes de fallos del gradualismo en este campo de la lucha contra la inflación.

### El papel pionero de Polonia

En el Este europeo, Polonia será el primer país que introduzca una reforma orientada plenamente hacia una economía de mercado. Yugoslavia pondrá en marcha un programa similar -especialmente por lo que se refiere a la libertad de comercio exterior y a la convertibilidad monetaria- pero sin un calendario de privatizaciones tan radical como en aquel caso.

El programa de choque de Polonia subraya la disciplina monetaria y fiscal, dirigida a: reducir el 6% del PNB del déficit presupuestario; liberalizar el comercio exterior, incluyendo la convertibilidad del zloty para prácticamente todo el comercio con el Oeste; suprimir los controles de casi todos los precios; eliminar la mayor parte de las subvenciones;

fortalecer el sector privado; y activar la privatización de las empresas estatales.

El programa, supervisado por el viceprimer ministro, Leszec Balcerowicz, dió comienzo el 1 de Enero con varios cambios substanciales. Los precios del carbón aumentaron considerablemente y las subvenciones fueron reducidas muy apreciablemente. El zloty fué devaluado para permitir su convertibilidad. Estas medidas se traducirán en un aumento global de los precios en Enero del 45/50 por ciento. Paralelamente, los salarios han de ser rigurosamente controlados en el sector estatal de forma que la devaluación y la reducción de las subvenciones no queden sin efecto por las subidas salariales.

Todo esto supondrá una disminución de los salarios reales, en 1990, del 20%, aproximadamente, respecto a 1989. El riesgo, pues, es evidente. Ahora bien, esta reducción no significará un descenso equivalente de los niveles de vida reales. Estos bajarán mucho menos, a causa de la terminación de las escaseces y del "impuesto" que supone la inflación que hasta ahora se ha estado comiendo a las economías familiares. Estos beneficios no se reflejan en el índice de los salarios reales.

Con todo, habrá inevitablemente presiones para el aumento de salarios, pero el gobierno debe resistirlas a toda costa. Si no lo hace, la inflación volverá inmediatamente por sus fueros. En Bolivia, un programa similar requirió sólo nueve días para estabilizar el índice de precios después de una inflación del 24.000% en los 12 meses precedentes. En Polonia, el restablecimiento de la estabilidad de los precios debería hacerse evidente hacia la primavera.

La prueba del fuego para el gobierno polaco -además de la firmeza que muestre en la contención de los salarios- la protagonizará el banco central, que es el que ha de asegurar la restricción crediticia incluso en el caso de que se produzcan despidos y cierres de fábricas. El banco empezó a contraer el crédito en el pasado otoño. Las primeras reacciones han sido positivas: los administradores temen por vez primera por lo que

pueda ocurrirles a sus fábricas, razón por la cual extreman su vigilancia. Ahora bien, si llegado el momento de tener que cerrar una fábrica el gobierno cede concediéndole nuevos créditos para mantenerla de pie, no sólo los recursos habrán ido a parar a un mal destino sino que se perderá el control de la oferta monetaria.

Los observadores occidentales no deberían dramatizar los posibles despidos y las quiebras. Polonia, al igual que el resto de la Europa del Este, tiene ahora demasiado poco paro, no al revés. Jacek Rostowsky, de la Universidad de Londres, está en lo cierto cuando subraya que una buena parte de la presión en favor de un aumento de los salarios es el resultado de las insostenibles bajas tasas de desempleo. Deberían esperarse -y tolerarse- durante algunos años tasas de paro incluso superiores a la tasa natural (situada aproximadamente alrededor del 5%), dando lugar a que los trabajadores vayan de la industria a los servicios y a la construcción. Por esto el gobierno polaco no debería temer los despidos como lo hicieron sus predecesores. Un sector privado en progresión absorberá mucha mano de obra. Además, en el curso de 1990 debe quedar establecido en Polonia un adecuado sistema de seguridad social y de reciclaje profesional.

### Los enigmas de la privatización

La Sra. Thatcher, el mayor privatizador del mundo, ha supervisado la transferencia de un buen número de empresas nacionalizadas en la última década. Polonia tiene más de 2.500 empresas susceptibles de ser candidatas a la privatización. Lo que no se sabe es cómo proceder a llevarla a cabo de una manera que resulte equitativa, rápida, políticamente viable y de forma que se cree una estructura efectiva de control de la nueva entidad.

Las complicaciones empiezan con el hecho de que la propiedad de las empresas nacionalizadas es ya, en el Este europeo, objeto de disputa. Los trabajadores se preguntan por

qué se produce este conflicto de opiniones dado que, naturalmente, los propietarios son ellos. Muchos administradores, simplemente, se han atribuido el derecho de arrendar, de fusionar, e incluso de vender, los activos de sus empresas, frecuentemente pensando en su propio enriquecimiento y sin contar con la irritación de la población.

La privatización debería empezar dejando claro que tales empresas son propiedad del Estado y que sólo este puede disponer de las mismas. Las pretensiones de los trabajadores sobre la propiedad deben ser rechazadas con un argumento de equidad social: la mano de obra industrial representa sólo el 30% de la mano de obra total y el 15% de la población. Tales pretensiones, con todo, pueden ser aceptadas parcialmente concediendo a los trabajadores un acceso preferente a alguna parte de las acciones de sus firmas, así como dándoles representación en los consejos de administración, de conformidad con lo que prevén las leyes en algunos países europeos occidentales.

El objetivo principal debería ser transformar empresas nacionalizadas en sociedades privadas, con participaciones o acciones transferibles, en vez de, v.g., convertirlas en cooperativas o en empresas auto-administradas por los trabajadores. Sea como fuere, los gobiernos deben establecer mecanismos rápidos y transparentes para la transformación de tales empresas.

En general, las acciones deben poder venderse al público. Pero se necesitarán también muchos otros posibles arreglos tales como "joint ventures" o fusiones con firmas privadas. Las ventas deben realizarse contra dinero, no intercambiando fábricas por deuda exterior. El gobierno, en efecto, necesita dinero, y debe buscar otros métodos de reducción de la deuda actual.

### El papel de Occidente

Los gobiernos occidentales se están dando cuenta de lo

importante que puede ser su colaboración en los procesos de reforma. La ayuda más fundamental que estos precisan es el compromiso de incorporar a los países del Este en el mercado común europeo. La Europa occidental debe estar preparada para recibir más mercancías de los países del Este, que estos podrán suministrar a medida que eliminen las restricciones comerciales y establezcan la convertibilidad de sus monedas. Y esto tanto en la industria como en la agricultura. Así, v.g., los productores de porcino de la CEE deberán admitir jamones de Polonia. Este es el precio que deberán pagar por la democratización de Europa oriental y por la paz.

Paralelamente, deben abolirse las restricciones del Cocom que prohíben o limitan las ventas de material de alta tecnología a los países del Este. Estas restricciones producen a veces efectos imprevistos y desagradables. Así, por ejemplo, el periódico de Solidaridad, en Polonia, no puede adquirir un ordenador Apple que necesita para sus labores de composición.

Los países del Este necesitarán también ayudas financieras. Las más urgentes serán las que permitan la constitución de reservas exteriores necesarias para la convertibilidad y la estabilización monetarias. Los créditos del FMI actuarán en este sentido, pero serán insuficientes.

Un necesario segundo tipo de ayuda tomará la forma de dinero para el establecimiento de una red de protección social en toda la región. Occidente actuó con prontitud cuando se trató de prestar ayuda alimenticia, pero está siendo mucho más lento cuando se le solicitan -a través del Banco Mundial- recursos para sostener a los trabajadores que han perdido o perderán el empleo durante la presente fase de la reforma.

Una tercera clase de colaboración ha de consistir en la cancelación de la mayor parte de lo que se debe a los gobiernos o a los bancos extranjeros. La deuda de Polonia es de unos 40 m.m. de dólares, y las de Yugoslavia, Hungría y Alemania oriental de unos 20 m.m. por país. Cualquier intento de recuperar una parte substancial de las sumas debidas someterá a todos los países del Este a la condición de siervos durante la

vida de una generación. Tal exigencia por parte de Occidente resultaría particularmente amarga, en especial si se tiene en cuenta que la deuda es un legado de la mala administración comunista, sobre la cual la población no tenía ningún control.

La cuarta clase de ayuda que se necesita es financiación a largo plazo para el desarrollo. El Plan Marshall proporcionó donaciones, no créditos, para Europa. La ayuda en forma de donaciones es aún necesaria para ser gastada en infraestructura y en el control del medio ambiente. Pero la mayoría de las propuestas procedentes de Occidente se refieren a créditos. Ahora bien, según la forma que estos adopten el resultado puede ser positivo o destructivo. Si los gobiernos extranjeros facilitan créditos, estos deben comprometer sólo a las firmas que los reciben, no a los gobiernos nacionales. Los créditos, además, deberían dirigirse principalmente al nuevo sector privado, y más específicamente a las empresas de tamaño medio y pequeño.

La iniciativa francesa de crear un banco para el desarrollo del Este debe asumir todos estos condicionamientos. La cancelación de la deuda debe preceder a toda operación de ayuda en gran escala por parte de cualquier banco de desarrollo.

### En marcha hacia la expansión

Muchos visitantes recientes de la Europa del Este han expresado pesimismo a propósito del futuro de la zona, y han aludido a las fábricas anticuadas, a la ausencia de adecuados sistemas de contabilidad, a la escasez de administradores, etc. Y es verdad que el proceso de reforma podría encallar, por estas y otras causas. Ahora bien, debemos poner esperanzas en el talento de los europeos del Este, que tan bien se ha manifestado en la dignidad con que han conseguido y recibido las reformas políticas recientes.

Comparada con cualquier otra región del mundo de un nivel de vida comparable (de alrededor de 2.500 dólares por

---

habitante) la población del Este europeo es muy cualificada; los recursos de base son cuantiosos; la desigualdad de rentas - reponsable de gran parte de los conflictos de Iberoamérica- es modesta; los costes de transporte para las exportaciones son reducidos; y la base industrial, aunque vetusta, es diversificada. Podemos estar seguros de que un trabajador polaco muy cualificado ganará mucho más de su actual salario de 100 dólares una vez que la economía de mercado y la integración en Europa sean un hecho.

Son los empresarios, no los economistas, los que han de determinar las nuevas tecnologías, los sistemas de organización y las técnicas de administración que han de estar en la base de la revigorización de la Europa del Este. Pero es indispensable que las energías empresariales sean libres de manifestarse y encuentren el terreno propicio que ha de asegurar el éxito de las reformas.

---

### Eutanasia para el Comecon

("Financial Times", edit.)

El Comecon se muere, y la desaparición del mismo es el resultado inevitable de la liberación de la mayoría de sus miembros de la disciplina de la planificación central y del monopolio político de sus partidos comunistas. Pero no está claro cómo ha de producirse su liquidación total, que en ningún caso debería ser inmediata. Después de la reunión de Sofía, parece obvio que sus miembros harán un esfuerzo para aprovecharse de la debilidad progresiva de dicha organización con el fin de preparar del mejor modo posible el aterrizaje suave de cada uno de ellos en la economía mundial.

El resultado de la citada reunión confirma que lo que los miembros europeos del Comecon -Bulgaria, Checoslovaquia, Alemania Oriental, Hungría, Polonia, Rumania y la Unión Soviética- tienen en común es la necesidad de competir por las inversiones, la ayuda, la tecnología y los mercados que sólo pueden proporcionar los países industriales de Occidente. Las economías más pequeñas de Checoslovaquia, Alemania Oriental (esta en una posición especial a causa de la protección de sus hermanos vecinos) y Hungría son las que se encuentran en una mejor situación para sobrevivir y, en definitiva, para prosperar en este mundo nuevo.

Como es lastimosamente evidente, Polonia tendrá que hacer frente a una hiperinflación y a una posible inestabilidad. Con todo, también disfruta de alguna ventaja: el prestigio derivado de su papel pionero en la reforma política, la colaboración importante que pueda prestarle la diáspora polaca, la distancia andada ya en el camino hacia un mercado libre y, por último, la destacada presencia de un gobierno que disfruta del apoyo de la población, incluso teniendo en cuenta -como es el caso- que las medidas que adopta les hace más pobres.

Los países miembros son conscientes de la situación en que

se hallan, y pese a que se habrán mantenido unidos a la fuerza, no pueden permitirse abandonar el grupo. En especial necesitan energía barata de la URSS y, a corto plazo, los poco exigentes mercados propios a los que enviar una producción industrial de baja calidad.

Estas necesidades han dado lugar al que ahora es el principal punto de discusión dentro de la organización. Todos se han mostrado de acuerdo con la propuesta de la URSS de que el Comecón adopte unos precios establecidos en una moneda fuerte a principios de 1991. Ahora bien, los otros países, dirigidos por Checoslovaquia, hacen notar que esta propuesta beneficiaría al exportador de energía y penalizaría al suministrador de productos industriales de baja tecnología. Dado que esta "división del trabajo" les fué impuesta por los soviéticos, estos deberían subsidiar la dura transición hacia la competencia abierta de los otros países. Esta delicada cuestión constituirá lo esencial de las deliberaciones de la comisión especial establecida estos días para revisar el futuro del Comecon.

Mientras tanto, rumanos y búlgaros serán unos sujetos pasivos, por el momento. Los primeros porque se encuentran aún evaluando los costes de la devastación producida por Ceaucescu, y los segundos porque se hallan sólo en los inicios de sus reformas políticas y económicas. Los países en vías de desarrollo -es decir, los no europeos: Cuba, Mongolia y Vietnam- poco pueden hacer salvo esperar, sin que les quepa confiar en nada bueno.

Teniendo en cuenta, por lo tanto, que a todos esos países les queda aún mucho por discutir, resultaría prematuro escribir el epitafio de la organización condenada a desaparecer. Pero por lo menos puede decirse lo que sigue. El Comecon fué un instrumento del modelo de desarrollo estalinista. En su mejor momento contribuyó a la industrialización de países agrícolas pobres tales como Bulgaria, aún considerando que tal industrialización ha dejado una infraestructura técnicamente atrasada en un marco ambiental contaminante. Lo peor de él fué que constituyó un absurdo económico, arruinando algunas culturas indus-

triales y comerciales (de las que Checoslovaquia es el exponente extremo, lo que explica la actual vehemencia de este país) e imponiendo el retraso técnico. Este retraso se acentuó cuando los países más avanzados de Occidente se adaptaron a los ordenadores y a la microelectrónica, cosa que no hicieron los países comunistas.

El Comecon fué no sólo un obstáculo para el progreso de los países miembros sino para la creación de lo que Gorbachev ha llamado la casa europea, cuyos contornos pueden ahora empezar a verse con mayor claridad.

---

### ¿Qué pasa con el petróleo?

("The Economist")

A pesar de las campañas de los defensores del medio ambiente, el petróleo todavía supone el 38% como fuente de energía en el mundo. En 1989 el valor del crudo consumido se elevó a la fantástica cifra de 430 m.m. de dólares. Apenas puede sorprender, en estas circunstancias, que el 25% de aumento de los precios del mismo en los cuatro últimos meses del año recién acabado haya provocado cierta alarma en los países importadores. ¿Puede esto suponer el tercer encumbramiento de la OPEP?

Los pasados meses han sido muy positivos para el cartel. Una ola de frío en Diciembre elevó el consumo de petróleo de Norteamérica en un millón de barriles diarios (b/d). En Europa, la sequía ha reducido la producción hidroeléctrica en una quinta parte y, al limitar los suministros de agua refrigerante, ha contribuido a que la mitad de las centrales nucleares de Francia funcionaran por debajo de su capacidad. Esto ha supuesto una reducción de las exportaciones francesas de electricidad, activando la demanda de petróleo por parte del Reino Unido y de Italia. Añádase a esto una apreciable disminución de la producción petrolífera en Rusia y en Gran Bretaña -además de unos cuantos accidentes navales que han supuesto la pérdida de miles de toneladas- y quedarán explicadas las razones por las cuales el precio ha pasado de 17 dólares el barril en Septiembre a 22 dólares al inicio del año.

¿Puede esto durar? La Agencia Internacional de Energía señala que la demanda de petróleo de los países de la OCDE aumentó sólo un 1% en 1989, lo que representa la mitad de lo que se había previsto un año antes. En 1990, según se prevé, el consumo debe permanecer estable, e incluso podría bajar, tanto en Norteamérica como en Europa. Sólo los muy expansivos NICs (Corea del Sur aumentó su consumo en un 25%; Taiwan en el 20%) jugarán a favor de la OPEP.

Mientras tanto, la producción de petróleo crece fuertemen-

te. A pesar de los problemas de la URSS y de Gran Bretaña, la producción de los países de fuera de la OPEP ha subido en más de 1 millón de b/d durante los últimos seis meses, alcanzando la mayor cifra en dos años. Por su parte, la producción de la OPEP creció en una quinta parte el año pasado, hasta alcanzar 24 millones de b/d en Diciembre. Incluso en el caso de que, como se espera, el cartel restringiera algo la producción durante el primer trimestre de 1990, lo más probable es que se produzca un nuevo exceso de la oferta. Esto es lo que explica que los precios se hayan reducido en un dólar desde los primeros días de Enero.

Aquellos que todavía creen que la OPEP está en condiciones de volver a dominar la situación deberían tener en cuenta otro u otros factores. Las cifras más recientes del departamento de energía de Estados Unidos muestran que, a la largo del pasado año, el mundo descubrió 5'5 veces más petróleo (120 m.m. de barriles) del que se consumió. Y aunque los mayores descubrimientos tuvieron lugar en países de la OPEP, también se produjeron en países de fuera de la organización, con hallazgos cinco veces superiores a la extracciones.

A largo plazo, la OPEP deberá hacer frente a problemas todavía mayores. Las reservas de gas mundiales aumentan (en un 50% sólo en los diez últimos años), lo que lleva a las grandes compañías petrolíferas a convertir gas en productos petrolíferos refinados. Esto ha de suponer una reducción de la demanda de crudo al final de la presente década, puesto que la técnica para convertir el gas será productiva si los precios del petróleo aumentan sólo un poco por encima de los actuales. Por otra parte, la inclinación que se manifiesta en California a favor de los carburantes "limpios" para el transporte (como el metanol), se está extendiendo al resto de Norteamérica y dará lugar, casi con toda seguridad, a una ley sobre limpieza atmosférica ("clean-air bill") este mismo año. Europa seguirá probablemente los pasos de Estados Unidos. En estas circunstancias, es posible que la OPEP haga bien en preservar recursos para tiempos peores.

---

**Méjico: la modestia de los nuevos acuerdos sobre la deuda**

(*"Financial Times"*, edit.)

En medio de no poco ruido, el acto formal de la firma empezará a principios del mes próximo, probablemente en la ciudad de México. Se trata del acuerdo sobre la deuda que han concluido Méjico y sus 450 -aproximadamente- acreedores bancarios. Se espera que el gobierno aproveche esta ceremonia para llamar la atención sobre la transformación que se ha operado en la economía mejicana en los años más recientes.

A uno no le gusta estropear una fiesta. Pero parece claro que si Méjico consigue contemporizar con el problema de la deuda, la contribución que en ello haya tenido el nuevo acuerdo sobre la materia habrá sido bien modesta.

La nueva estrategia -anunciada por Nicholas Brady, el Secretario del Tesoro de Estados Unidos- tenía por objeto desviar el enfoque de los esfuerzos para solucionar el problema, que de descansar en nuevos préstamos de los bancos iba a pasar a la reducción del peso de la deuda en los países muy endeudados. Resulta, sin embargo, que la deuda de Méjico apenas se reducirá.

La deuda total de Méjico asciende a 100 m.m. de dólares, pero la deuda bancaria a medio y largo plazo cubierta por el acuerdo -48'5 m.m.- no alcanza ni a la mitad de aquella suma. Los bancos tenían tres opciones: hacer nuevos préstamos equivalentes al 25 por ciento de los que ahora tienen concedidos, y esto en un período de cuatro años; cambiar sus viejos préstamos por bonos de 30 años que rendieran el mismo interés que los nuevos créditos (trece dieciseisavos sobre los tipos del mercado monetario), pero con un valor facial descontado en el 35 por ciento; o, finalmente, cambiar sus préstamos por bonos a largo plazo que rendirían un 6'25 por ciento fijo como tipo de interés. Los bonos descontados y los de interés fijo cuentan con garantías, equivalentes a 18 meses de pagos por intereses y al

pago del principal al cabo de 30 años.

Bancos que representan alrededor del 49 por ciento del total de la deuda eligieron los bonos de interés fijo. Si bien no reducen la deuda nominal de Méjico, rebajan los pagos por intereses. A los tipos actuales del mercado, lo que se ahorra por intereses son aproximadamente tres puntos porcentuales sobre 23'7 m.m. de deuda, esto es, unos 700 millones anuales.

El cuarenta y uno por ciento de los bancos eligieron los bonos descontados, con lo que 20 m.m. de deuda se redujeron en 7 m.m. Sin embargo, bancos que representan el restante diez por ciento optaron por créditos nuevos, con lo que la deuda bancaria de Méjico se incrementará en 1'2 m.m. de dólares.

La reducción neta de la deuda mejicana, pues, es de 5'8 m.m., equivalente, más o menos, a los nuevos créditos que Méjico ha de obtener, a los tipos del mercado, del Fondo Monetario Internacional, del Banco Mundial y del gobierno japonés para financiar las garantías de los bonos.

De todo ello resulta que Méjico habrá reducido su libertad de movimientos futura a cambio de un beneficio neto de 700 millones anuales, equivalentes a una reducción de alrededor del 8% de su total servicio de la deuda.

Tal vez se puedan añadir otras dos ventajas. El acuerdo debería poner fin al crecimiento de la deuda de Méjico que un acuerdo con los bancos hubiera supuesto bajo la vieja estrategia. En segundo lugar, las noticias sobre la conclusión del acuerdo supusieron un aumento de la confianza en la economía mejicana. Esperemos que esta confianza se mantenga.

Pero quedan no pocas preocupaciones. A pesar de la opinión de Brady según la cual las negociaciones entre los bancos y los países deudores sería algo sólo de ellos, incluso los modestos beneficios obtenidos por Méjico no habrían sido posibles sin una decidida intervención oficial de Estados Unidos. Nadie sabe si tal apoyo puede repetirse en casos sucesivos. Sin él la nueva estrategia producirá sólo limitados beneficios para muchos países. Finalmente, una parte substancial de los beneficios que obtenga Méjico irán a acreedores privados, no a sus gentes.

---

El dilema para un país como Méjico es que su economía no está en tan buena situación como para permitirle pagar todas sus deudas, ni en un estado tan lamentable que pueda hacer posible un acuerdo por el que los bancos reduzcan voluntariamente la deuda. En consecuencia, los principales beneficiarios de la mejor situación de la economía de Méjico son, una vez más, sus acreedores. Con lo cual se llega a una conclusión paradójica: cuanto peor haya funcionado un país mayores serán las ventajas que obtenga de la iniciativa Brady.

---

### Los años 90: problemas y oportunidades

Reflexiones de Lester Thurow, Norbert Walter, Yasunori Sone, David Hale y Maurice Allais, transcritas en el "Herald Tribune" de fecha 02.12.90.

La década de los 90 proporcionará unas oportunidades formidables para el aumento de la prosperidad mundial, especialmente como consecuencia de los cambios espectaculares, políticos y económicos que se están produciendo en el Este europeo. Sin embargo, la economía internacional se verá sometida a unas enormes tensiones que podrían traducirse en una considerable inestabilidad.

Los riesgos, así como los beneficios potenciales, han sido subrayados por cinco preeminentes economistas mundiales invitados por el "International Herald Tribune" para que definieran las tendencias más importantes de la década que ahora se inicia. Dos de ellos, el francés Maurice Allais y el japonés Yasunori Sone describen los mercados financieros internacionales como un vasto casino que podría llegar a ser incontrolable durante los próximos años. El mismo Sone, y también Lester C. Thurow, norteamericano, prevén crecientes conflictos comerciales. David D. Hale, de Kemper Financial Services, contempla tensiones cada día mayores en las relaciones USA-Japón y advierte que el sistema económico occidental podría encontrar dificultades ante "la desaparición del enemigo común" en el Este. Norbert Walter, del Deutsche Bank, manifiesta que la prosperidad occidental será un elemento crucial para la recuperación en el Este, pero pone en guardia sobre el excesivo optimismo que puedan crear las nuevas expectativas comerciales y financieras. Alemania Federal debe ser persuadida para que permanezca en el seno de la gran familia occidental, añade Walter.

### Con la vista en el Este

por Lester C. Thurow, decano de la School of Management Alfred P. Sloan en el MIT, Cambridge, Massachusetts.

Los resultados que se obtengan en la década de los 90 dependerán del equilibrio preciso que se produzca entre una enorme oportunidad y un enorme problema.

La oportunidad se llama Europa del Este. Si el sistema de incentivos consigue arraigar -cosa nada fácil- la expansión del Este europeo en los años 90 podría superar la de la Europa occidental en los años 50 y 60.

Tendemos a olvidar que ninguno de los países de la Europa oriental es pobre. La Alemania del Este tiene un producto nacional bruto por habitante que es el doble del de Corea del Sur. No parten de cero. Y lo que es más importante, hasta el nivel de bachiller, el Este europeo puede que sea la región mejor formada del mundo. Sus países disponen de trabajadores preparados y con bajos salarios. Cuentan ya, además, con una infraestructura básica (electricidad, transporte comunicaciones), la cual, por supuesto, deberá ser ampliada y mejorada, pero partiendo de lo ya existente.

Cualquier empuje expansivo que se produzca en el Este se traducirá en una expansión en Europa occidental. Esta proporcionará los capitales, las máquinas herramientas, la tecnología y la dirección. El Este pondrá un mercado en rápido crecimiento a disposición de los bienes de consumo de Occidente. La Alemania Federal, por otra parte, solucionará el grave problema demográfico que había hecho pensar en un crecimiento lento de este país en los años 90.

Debe insistirse, sin embargo, en que el establecimiento de un sistema de incentivos correcto constituye un enorme interrogante. El paso de una economía planificada a una economía de mercado supone un período en el que las rentas descienden. La vivienda es el mejor ejemplo. Los rusos gastan el 1 por ciento de sus ingresos en vivienda. En las economías

capitalistas el gasto medio de la gente en este capítulo oscila entre el 30 y el 40 por ciento de lo que ganan. Pasar a una economía de mercado representa elevar los alquileres y, además, esperar 10 o 20 años antes de que la mayoría de la población pueda disponer de viviendas mayores o mejores. En la fase intermedia, la renta disponible para otros menesteres es menor. Ahora bien, la reducción del poder de compra es muy dura en una democracia, y más aún en una nueva democracia.

El problema al que nos hemos referido más arriba son los desequilibrios comerciales, y no sólo entre Japón, Alemania y los Estados Unidos, sino entre los mismos países europeos. Dado el volumen de los desequilibrios presentes, no es probable que puedan continuar durante otros diez años.

La eliminación de desequilibrios comerciales normalmente significa recesiones y menor crecimiento. Los países deficitarios se ven forzados a imponer restricciones en sus políticas monetaria y fiscal con el fin de ralentizar la expansión y reducir las importaciones. Como consecuencia de la correspondiente austeridad, las exportaciones de los países excedentarios se reducen. Se pierden puestos de trabajo en las industrias exportadoras y los países excedentarios deben proceder asimismo a disminuir el ritmo expansivo.

Creo que la oportunidad prevalecerá sobre el problema. Los desequilibrios comerciales encontrarán más fácil solución en el marco de rápido crecimiento de los años 90- que en de lenta expansión de los 80.

Los años 90, en definitiva, serán una buena década para la economía.

---

### En marcha hacia la globalización

por Yasunori Sone, profesor de Política Económica en la Universidad de Keio, de Tokio.

El sistema económico mundial de los años 90 hará que las relaciones políticas, económicas y culturales internacionales sean inevitablemente más complejas. Los cambios que se operen en estas áreas incrementarán el nivel de riqueza absoluta, pero también darán lugar a considerables críticas y a fricciones.

La globalización -una tendencia clara en la economía mundial durante la pasada década- es inseparable del desarrollo de las redes de información que el progreso tecnológico ha hecho posible. Los efectos de lo que ocurre en un lugar cualquiera del mundo se extienden ahora a todas partes instantáneamente.

Los bonos del Tesoro norteamericanos se ven en parte sostenidos por los elevados precios del suelo urbano de Tokio, por ejemplo. Y la inflación de estos precios afectará no sólo a Los Angeles o a Nueva York, sino también a Londres y a Sidney a través de las corrientes de capitales japoneses.

Los mercados financieros de todo el mundo están ahora sincronizados, y las transacciones son gestionadas globalmente, no por países. Podemos así esperar que las redes de información conviertan los mercados mundiales en casinos en los años 90, originando muchas "burbujas" y un incremento del número de transacciones sin relación con circunstancias económicas reales.

Cada uno de los gobiernos de los grandes países intentará controlar esta situación a través del Grupo de los Cinco o de contactos bilaterales, pero la gigantesca fuerza del casino en que se ha convertido el mercado hace que su fortaleza esté por encima de los poderes combinados de esos países.

No obstante, si bien las economías nacionales pueden que sean capaces de adaptarse a las nuevas grandes corrientes de capital en términos monetarios, el hecho de que la globalización económica tenga lugar tan rápidamente hará que la gran mayoría de la gente, no afectada por este proceso e incapaz de hacer frente al súbito cambio, quede rezagada. Como consecuencia de ello, se tenderá a valorar las economías y las culturas "locales", lo que, a su vez, se traducirá en más

exigencias en el marco político, en especial a nivel de las legislaciones nacionales, con el fin de reducir el abismo entre la economía global por un lado y las locales por otro.

Será curioso contemplar cómo en el marco de esa economía global aumentan las reivindicaciones de las regiones y de los grupos étnicos, y cómo la necesidad de superar los conflictos entre los intereses globales y los locales alcanza tal extremo que llega a desbordar la capacidad de los gobiernos.

---

### La urgente reforma institucional

Por Maurice Allais, Premio Nobel de Economía.(1)

El mundo económico de hoy descansa en una gigantesca pirámide de deudas, y cada uno apoya a su vecino en un frágil equilibrio. Nunca en el pasado ha existido tal acumulación de promesas de pago, y nunca ha sido tan difícil hacer frente a esta situación.

El mundo se ha convertido en un gran casino en el que millones de jugadores especulan con monedas y con valores. Con un mercado u otro permanentemente abiertos en el mundo, el juego no acaba jamás, y tampoco las apuestas.

En todas partes la especulación resulta más fácil por obra de los mecanismos de crédito, que hacen posible comprar sin pagar y vender sin tener.

Las corrientes financieras entre los países del Grupo de los Siete ascienden a más de 400 m.m. de dólares diarios, mientras que las corrientes comerciales sólo alcanzan los 12 m.m., aproximadamente.

Es el volumen de las corrientes financieras especulativas

---

(1) El lector observará que esta colaboración de Allais en el "Herald" reproduce casi exactamente una parte del artículo del mismo autor que "Cuadernos" publicó en su núm. 28/29, de Julio/Agosto 1989 (Nota del trad.)

lo que explica la extraordinaria inestabilidad del dólar, el tipo de cambio del cual, por ejemplo, cayó de 3'47 DM en Febrero de 1985 a 1'57 en Diciembre de 1987.

Los préstamos extranjeros a corto plazo contribuyen a que el nivel de vida de Norteamérica sea un 3% superior a lo que sería si la balanza de pagos de Estados Unidos estuviera equilibrada. Esta situación constituye una fuente potencial de inestabilidad.

Todas estas dificultades son el resultado de olvidar un hecho fundamental, cual es que ningún sistema de economía de mercado puede funcionar adecuadamente si la creación incontrolada de nuevos medios de pago aplaza los reajustes necesarios.

Eso es lo que ocurre cada vez que la gente cubre sus gastos, o sus deudas, con simples promesas de pago, sin ninguna contraprestación efectiva directa o indirecta.

La forma en que opera actualmente el mecanismo de crédito -basado en la cobertura parcial de los depósitos ("fractional coverage of deposits"), en la creación de dinero de la nada (ex-nihilo) y en el préstamo a largo plazo de recursos recibidos a corto- tiene como efecto una considerable amplificación de esos desórdenes.

De hecho, todas las grandes crisis de los siglos XIX y XX han sido consecuencia de la expansión excesiva del crédito, de las promesas de pago y de su monetización, así como de la especulación que ha resultado de ello. La cotización continua de valores y de monedas no hace más que amplificar los efectos, y facilita el fraude y la manipulación del mercado.

Las influencias desestabilizadoras del mecanismo de crédito son hoy mayores porque se observan tanto en el marco nacional como en el internacional, ocasionando:

- Una monetización acelerada de las deudas y una creciente confusión entre ahorro y dinero.
- Una expansión desconsiderada del crédito.
- La inestabilidad potencial del sistema bancario.
- La expansión de la deuda en el marco nacional y en el

internacional.

- La inestabilidad de los tipos de cambio flotantes.
- Los desequilibrios corrientes y la amenaza proteccionista.
- La especulación febril en los mercados de valores y de cambios, estimulada por la contratación continua.
- La utilización generalizada del dólar como unidad de valor, incluso teniendo en cuenta que el valor real del dólar, internacionalmente, es extremadamente inestable e impredecible.
- La contradicción fundamental entre movimientos de capital a corto plazo y la independencia de las políticas monetarias nacionales.
- Políticas oportunistas para hacer frente a las dificultades de cada momento.
- La inestabilidad potencial de la economía mundial entera.

Hasta ahora, el colapso ha podido evitarse, pero se hace cada vez más difícil enfrentarse con unos desequilibrios que nadie puede controlar en realidad. De hecho, tales expansiones excesivas del crédito y de la deuda han conducido siempre, hasta ahora, a problemas mayores.

Si hemos de superar tales dificultades y evitar una crisis grave, y si queremos asegurar una economía eficaz y una aceptable distribución de la renta, se hace preciso proceder a una reforma fundamental de las instituciones monetarias y financieras. Esta es la gran tarea para la década que empieza.

---

### Después de la pérdida de un enemigo

Por David D. Hale, jefe de economistas en Kempel Financial Services, de Chigago.

Una de las cuestiones paradójicas que resultan del fin de la guerra fría es saber si los países occidentales serán

capaces de preservar el libre comercio de mercancías y de capitales sin la unidad política que proporcionaba la existencia de un enemigo común en el Este.

En Europa, la apertura del Este podría distorsionar el notable equilibrio de las corrientes de mercancías y de capitales que se ha producido alrededor de la economía alemana durante la década de los 80.

Si Alemania Federal consagra ahora una proporción creciente de su ahorro a la reconstrucción de las economías euro-orientales, será más difícil para Gran Bretaña, España e Italia financiar sus grandes déficits exteriores. A medida que aumente en estos países la presión para elevar los tipos de interés o para devaluar, su respaldo en favor de la integración monetaria europea podría debilitarse.

El fin de la guerra fría podría asimismo magnificar las tensiones ya existentes en las relaciones USA-Japón. Hasta ahora Norteamérica ha tolerado grandes déficits comerciales con Japón en parte porque este país asumía el papel de "portaaviones norteamericano" al otro lado del Pacífico.

El gobierno japonés ha contribuido al sostenimiento del dólar a través de la compra masiva de bonos USA, dando las correspondientes instrucciones a las compañías de seguros y sugiriendo a su banco central que limitara el crecimiento monetario japonés mediante controles del crédito en vez de hacerlo por medio de elevaciones de los tipos de interés.

Aunque Norteamérica y Japón tienen poderosos incentivos para proseguir la cooperación, la pérdida de un enemigo común podría animar a uno y otro país a mostrarse menos cautos en las reclamaciones del uno contra el otro.

Existe ya una creciente presión en el Congreso norteamericano para restringir el acceso japonés a los activos y a la tecnología norteamericanos. Los japoneses, por su parte, también se están cansando de las exigencias de Estados Unidos para que modifiquen su comportamiento microeconómico interno con el fin de acomodarlo a las prácticas occidentales.

El término de la guerra fría podría proporcionar a

Norteamérica la oportunidad de aumentar la competitividad como resultado de los menores gastos militares. Lo que queda por ver es si el ahorro de costes que resulte de la reducción de los gastos de defensa será utilizado para disminuir el déficit presupuestario o si será absorbido por un aumento de los gastos sociales parecido al que se produjo al término de la guerra del Vietnam.

El gran déficit fiscal hizo que se restringieran los gastos no militares durante los años 80, pero el fin de la guerra fría podría inclinar la política norteamericana hacia la izquierda, desviando el favor de los electores de la política exterior a los problemas internos.

Si se produce tal reajuste político, una de las ironías y una de las inesperadas consecuencias de la liberación del Este europeo podría ser el deslizamiento hacia posiciones proteccionistas en materia de comercio y de inversión, en un intento de hacerse con los medios con los que plantar cara al reto japonés y al nacimiento de un orden económico internacional.

---

### La prosperidad de Occidente es esencial para las economías del Este europeo

Por Norbert Walter, director de economía internacional del Deutsche Bank.

El año 1989 no ha sido sólo el último de una década, ni tampoco únicamente el séptimo de la presente fase expansiva de la economía internacional. Ha sido un año de dimensiones históricas.

Los pueblos de la Europa del Este, en efecto, se han manifestado contrarios a las economías de planificación centralizada y a los regímenes comunistas. Ante tal circunstancia, problemas tales como la posición cíclica de las economías occidentales, la tasa de inflación o los

desequilibrios corrientes quedan en un segundo término.

Con todo, el bienestar y el buen funcionamiento de las democracias occidentales, así como la prosperidad de los países industriales, son esenciales para la mejora de los países del bloque oriental.

Los países industriales experimentaron una recuperación casi sincronizada a lo largo de los años 80. Tal recuperación se vió estimulada primero y principalmente por Estados Unidos y Gran Bretaña. Estos dos motores de expansión están ahora perdiendo fuerza, mientras que el Lejano Oriente y la Europa continental, en particular, están obteniendo unos resultados económicos espectaculares.

Así, pues, hemos entrado en una fase de dientes de sierra en la economía internacional, con unos Estados Unidos que van hacia abajo y con un Japón y una Europa moviéndose para arriba.

Tal evolución debe ser celebrada por varias razones: contribuirá a la reducción del excesivo consumo en Estados Unidos y en Gran Bretaña, y supondrá una corrección parcial de los desequilibrios exteriores. Consecuentemente, disminuirá la excesiva corriente de ahorro hacia Estados Unidos y Gran Bretaña, lo que reducirá la vulnerabilidad de los países deficitarios y, en especial, hará innecesarias en estos nuevas elevaciones de los tipos de interés.

La economía de la Alemania Federal se está beneficiando de una serie de "acontecimientos afortunados" en la presente fase: una reducción fiscal importante (un buen 1 por ciento del PNB) y un incremento substancial de su población (también un buen 1 por ciento, en 1989). Una y otra cosa aceleran la demanda interna, y el influjo de la mano de obra adicional aumenta la capacidad de producción del país. Esto último se ha visto también estimulado por la gran actividad inversora de los últimos años.

Pero si la tendencia por lo que se refiere a los países industriales puede proyectarse con cierto margen de confianza, lo que pueda ocurrir en el Este de Europa es extremadamente incierto. Se puede aceptar que el proceso de reforma es

---

irreversible. Ahora bien, las esperanzas de que las reformas políticas y, sobre todo, económicas serán profundas y generalizadas pueden pecar de excesivamente optimistas. Por consiguiente, entiendo que son prematuras las afirmaciones según las cuales se ha de producir una mejora inmediata de las corrientes comerciales y financieras hacia el Este.

Alemania Federal, que tan atraída se siente por los acontecimientos que tienen lugar en la Europa oriental, debe ser ayudada por sus amigos occidentales para que persista en sus esfuerzos integradores en el seno de la Comunidad.

El Reino Unido, por su parte, no debería aprovecharse de lo que sucede en el Este para eludir sus compromisos en favor de la construcción europea.

---