
LAS ECONOMIAS DE LA OCDE A PRINCIPIOS DE 1991

1. Pese a las intensas interdependencias que entre ellas median, las economías de la OCDE aparecen, por el momento, divididas en tres grupos.

Por un lado, encontramos las de los países que se han internado en una recesión o se han acercado mucho a ella. En este grupo figura ante todo la economía número uno del área, la de Estados Unidos. Pero también se halla en él la del Reino Unido y a él se han aproximado mucho las de los países nórdicos, con la excepción de Noruega, economía exportadora de petróleo. En cuanto proporción del PIB conjunto de la OCDE, un 45% del área se encuentra hoy en recesión o muy cerca de ella.

Por el contrario, las economías números dos y tres de la OCDE -que suman el 28% de su PIB total-, las de Japón y R.F. de Alemania, han registrado en 1990 su más alta tasa de crecimiento desde hace tres lustros y, por lo que hoy puede preverse, seguirán creciendo en el futuro inmediato a un ritmo fuerte, aunque desacelerado en mayor o menor medida.

El resto de las economías miembros de la Organización se encuentran en una situación intermedia entre estos dos polos recesivo y expansivo. Francia e Italia mantienen su expansión, pero más bien a tempo lento. Canadá está derivando, en cambio, hacia el grupo de países en recesión. Austria, Bélgica y -en bastante menor medida- Holanda y Suiza se benefician de la proximidad de la locomotora germánica. España y Portugal están desacelerando bruscamente su ritmo de crecimiento, que sin embargo, de cumplirse las presentes previsiones, seguiría a un nivel en un comparativamente elevado, sobre todo en el caso de Portugal. Australia lo ha desacelerado ya de forma intensa, pero manteniéndolo todavía a un nivel aceptable.

En este preciso momento, no parece, pues, que tenga mucho sentido referirse a la situación económica de la OCDE como un conjunto. Las medias se han hecho demasiado poco representativas. Se pasará directamente, por tanto, a la consideración de las situaciones individuales de los principales países. naturalmente, no cabe ignorar que una larga serie de cuestiones -desde la planteada por el precio de los crudos a la que originan las grandes oscilaciones de los tipos de cambio entre dólar, yen y marco alemán, -afectan a la totalidad del área. A ellas se referirá el último apartado de este trabajo.

2. En los Estados Unidos, la "expansión ininterrumpida más larga de la posguerra" se había debilitado a poco de haber llegado a ser efectivamente la más larga,

en el transcurso de los tres primeros trimestres de 1990. La expansión se ha transformado en retroceso (muy diversamente estimado, a falta todavía de datos oficiales, entre un -0,5% y un -2% en tasa anual) en el último trimestre del pasado año. La previsión oficial, de la que por el momento no parecen diferir demasiado la mayoría de las demás previsiones, es que esta recesión será "poco profunda y breve", y que para el verano, o para poco después de él, la economía estadounidense habrá recuperado una tasa de expansión positiva. Durante el conjunto del año 1991 el crecimiento estadounidense sería, según las últimas previsiones, cero o ligeramente superior a cero.

El softlanding tan perseguido ha terminado, pues, en caída, aunque se espere que la caída no sea muy dura ni muy duradera. ¿Qué ha ocurrido?. Quizá no mucho; quizá sólo una nueva demostración de que en una economía como la estadounidense los márgenes para el crecimiento con estabilidad de precios se han reducido mucho en nuestros días. "Las expansiones no mueren de viejas; se acaban cuando son asesinadas". Esta es (probablemente, era) una frase favorita del Sr. Boskin, Presidente del Consejo de Asesores Económicos del Presidente. Quizá no mueran las expansiones por el simple transcurso del tiempo; pero, desde luego, se debilitan y hacen frágiles con la edad. La expansión estadounidense fue además bastante asesinada por una política de tipos de interés muy altos, que intentaba contener una inflación de nuevo resurgida y que, además, debía compensar la inoperancia de la política fiscal en cuanto instrumento de gobierno de la demanda interna.

La célebre ley G-R-H ha servido en el pasado de muy poco -si es que ha servido de algo- para la contención del déficit público. Está por ver para qué servirá su actual versión, otra vez corregida y mejorada por el acuerdo entre el Ejecutivo y el legislativo logrado a fines de Octubre. Se considera esta versión técnicamente muy superior a la precedente. Se admite ahora el recurso a las subidas de impuestos, antes nefando; pero su aplicación efectiva sigue exigiendo una voluntad política que hasta ahora ha estado ausente. Los costes del envío de la fuerza expedicionaria estadounidense al Golfo los pagamos ya un tanto entre todos, puesto que los consumidores de petróleo pagamos a Arabia Saudí, quien transfiere buena parte de sus mayores ingresos a los Estados Unidos. Pero el impacto final de la crisis del golfo sobre el Presupuesto estadounidense puede deparar aún grandes desbordamientos de las previsiones.

En cualquier caso, el presente parece que sería momento muy desafortunado para enmendar demasiado radicalmente los errores del pasado y someter la economía de los Estados Unidos a un régimen de fuerte contracción fiscal, que agudizaría la recesión. Por otra parte, la Reserva Federal -pese a la gran debilidad del dólar y a la prosecución de las tensiones inflacionistas- ha iniciado ya, aunque en medida muy modesta y casi simbólica, una política de reducción de los tipos de interés. Habida cuenta de ella, y de la expansión que están ahora logrando las exportaciones, los optimistas piensan que -sobre todo si los

precios del petróleo bajan para entonces- es muy posible una recuperación en 1992 del crecimiento del PIB en los Estados Unidos, hasta quizá una tasa del 2%.

Los pesimistas, por su parte, apuntan, entre otros riesgos, a los que han surgido en la intermediación financiera estadounidense. Tras el descalabro sufrido por las Savings and loans (las instituciones de ahorro), la propia banca comercial está ahora experimentando un fuerte deterioro en la calidad de sus activos y en su situación financiera y de solvencia. La gran baja de las cotizaciones en los mercados de valores, el descenso en el precio de los activos inmobiliarios, los altos tipos de interés y el sobre-endeudamiento de empresas y economías domésticas se han sumado a las consecuencias directas de la recesión para debilitar la posición de los intermediarios financieros en general. Numerosos bancos de pequeña importancia han quebrado, lo que ha traído consigo una baja alarmante de las reservas con que cuenta la FDIC, la entidad encargada del seguro de depósitos bancarios. No pocos grandes bancos están experimentando fuertes pérdidas, y han anunciado planes de reestructuración y despidos de personal. Las autoridades reguladoras insisten, por su parte, en la necesidad en que muchos bancos se encuentran de aumentar su capital y de restringir la concesión de créditos.

Otro importante motivo de inquietud se halla en el grado de contradicción interna que hoy ofrecen en los Estados Unidos los objetivos macroeconómicos. Así, una reducción ulterior de los tipos de interés llevaría a una nueva caída en la cotización del dólar (ya muy baja) y, a través de ella y de otras vías, contribuiría a la inflación (todavía muy alta). Por el contrario, el aumento de los tipos de interés o una reducción inmediata del déficit público agravarían, en principio, la recesión. No es quizá exagerado afirmar que ha reaparecido en los Estados Unidos la misma intratable combinación de hace un decenio -la de recesión con inflación- aunque afortunadamente esta vez, hasta ahora, tanto la inflación como la recesión sean apreciablemente menos graves que entonces. Como se ha visto, puede ser que el incremento del PIB en el año 1991 esté en torno a cero; fue negativo (por un -2,5%) en 1982. La inflación (medida por el deflactor del consumo) fue del 11% en 1980, ha sido de cerca del 5,5% en el pasado año y se espera que no sobrepase el 7% en 1991.

3. La observación de Japón parece que, en principio, debería levantar el ánimo hasta del observador más asequible al desaliento, con tal de que no lo sea mucho a la envidia.

En 1990, el PIB nipón ha crecido en torno a un 6%, tasa de expansión que no conocía desde antes de la primera crisis del petróleo. Más difícil todavía: Japón ha seguido manteniendo durante el pasado año la estabilidad de precios. el deflactor del consumo se ha situado en aproximadamente a un 2,5% y el del PIB en un punto porcentual menos.

Todo ello pese a que la tasa de paro ha sido apenas superior a un 2%. Conforme se había solicitado con insistencia de Japón por los gobiernos de la OCDE, el crecimiento de la demanda interna ha sido aún más fuerte que el del PIB, lo que ha permitido una reducción importante del excedente japonés de balanza corriente. Parece francamente difícil hacerlo mejor.

Sin embargo, un tanto enigmáticamente, como es bastante habitual en los asuntos económicos -y otros- nipones, la situación actual de Japón presenta otra cara, francamente diferente, la cara financiera. En la Bolsa de Tokio, las cotizaciones han experimentado a lo largo del año un descenso vertiginoso: el índice NIKKO ha perdido un 40%, es verdad que tras de haber alcanzado anteriormente alturas inverosímiles. La posición de solvencia de deudores e intermediarios financieros han empeorado notablemente, de manera que evoca en considerable medida la situación estadounidense. Una caída brusca del precio de los activos inmobiliarios -que también han alcanzado en Japón niveles estratosféricos- podría llevar ahora, se teme, a una epidemia de insolvencias. Los beneficios empresariales están reduciéndose. El yen, por su parte, ha atravesado el año pasado episodios bajistas no muy explicables, aunque la baja del dólar haya terminado transformando en alza la del yen.

¿Cómo se compaginan estas dos diferentes economías japonesas, la real y la financiera? ¿No es de esperar que los problemas de la segunda acaben transmitiéndose a la primera?. Se asegura que hay razones para no temerlo excesivamente: las grandes empresas niponas han mostrado su relativa imperturbabilidad ante las perturbaciones de los mercados de valores; y hay que recordar que los mercados de activos financieros y reales son volátiles por naturaleza.

En cualquier caso, se prevé hoy para Japón en 1991 una desaceleración marcada (hasta, digamos, un 3,7%) del crecimiento del PIB; que seguiría, no obstante, a la cabeza, o en el pelotón de cabeza, de los logrados en la OCDE. El deterioro de la situación económica internacional, el alza de los tipos de interés registrada en Japón, el incremento de las tasas de utilización de las capacidades y de la tasa de empleo de la población activa figuran entre las razones que abonan esta previsión. La principal de estas razones debe de estar, con todo, en que simplemente se considera muy improbable que se sigan manteniendo de manera indefinida los ritmos, hoy excepcionalmente altos, de incremento de la producción y de la inversión productiva. El de esta última fue de casi el 14,5% en 1990.

Es verdad que este género de previsión se ha hecho muy a menudo respecto a Japón, sin que los hechos la corroboraran luego. Por lo general, los hechos no suelen corroborar las hipótesis que se hacen sobre Japón desde fuera de él; y es bien sabido que los japoneses detestan demasiado las teorías abstractas para hacer, por su parte, muchas.

4. Resulta que, tras la unificación política, han surgido también -o más bien subsisten- dos economías alemanas, si bien de dimensiones muy diferentes y cada una con un peso muy distinto en el conjunto de la OCDE.

Para la economía de la antigua República Federal Democrática (hay transformada en cinco nuevos Laender de la República Federal, en los que habrá un 25% de la población total) la unificación ha constituido el mayor trauma imaginable. Su producción se ha quedado sin compradores; en toda la medida en que le ha sido posible, la demanda alemana-oriental se ha desviado hacia las mercancías -tanto bienes de consumo como productos intermedios occidentales. El aparato productivo existente en Alemania Oriental ha entrado en una situación de parálisis, o más bien de coma; por lo menos un 20% de su población activa se encuentra ya en paro, si se tiene en cuenta el paro disimulado por un régimen de "jornada reducida", en realidad reducida a cero en un gran número de casos^(*). Apenas ha comenzado hasta ahora la creación en los nuevos Laender de empresas privadas de ciertas dimensiones, aunque se haya establecido un buen número de ellas -pero de tamaño mínimo- en sectores tales como el comercio al por menor y la hostelería. La privatización de las grandes empresas estatales parece que va a resultar un proceso muchísimo más difícil y premioso que lo que se había supuesto. El fideicomiso -o Treuhand- encargado de llevarla a cabo se ha convertido en el conglomerado empresarial seguramente más grande del mundo, con unos 5 millones de empleados. Su misión primordial consiste en vender las empresas que lo componen o privatizarlas, pero por el momento los compradores algo decididos parecen muy pocos. La situación en que se encuentran tales empresas es deplorable desde cualquier punto de vista. La misma unificación monetaria, económica y política hace, además, que para vender en Alemania Oriental sea mucho más simple hacerlo desde la Occidental. Por otra parte, ha surgido -entre otros muchos- un problema jurídico de primera magnitud: el de la propiedad del suelo sobre el que se asientan las empresas estatales que se trata de privatizar. En principio, se considera que sigue perteneciendo a sus antiguos propietarios privados, aunque estos últimos deberán contentarse con una compensación cuando la superficie de que se trate se utilice o vaya a utilizarse para localizar en ella una "inversión productiva". Pero todo ello complica mucho la posición jurídica de los potenciales inversores. No obstante, la tesis oficial es que en 1991 empezará ya a verse la luz al final del túnel de la economía germano-oriental.

En, cambio, la unificación alemana ha sentado magníficamente -quizá demasiado bien- a la economía de la parte occidental de Alemania, única a la que hacen referencia, por lo demás, la gran mayoría de las estadísticas hasta el momento disponibles. Su PIB ha

(*) No obstante, está habiendo una importante creación de empleo por empresas establecidas en Berlín Occidental y en zonas ex-fronterizas con la antigua RDA. De él se benefician sobre todo trabajadores alemanes orientales, que siguen viviendo en sus antiguos domicilios. Se trata de empresas que, en gran medida, producen para el propio mercado alemán-oriental, lo que viene a cerrar el círculo.

crecido en 1990 en una tasa del 4%, o algo por encima de ella, muy digna de las que la RFA tenía por costumbre alcanzar antes de la primera crisis del petróleo. Se ha registrado una cierta aceleración en la tasa de incremento de los precios. El deflactor del PIB se ha incrementado de un 2,6% en 1989 a un 3,4% en 1990, tasa esta última, sin embargo, todavía moderada; el de los precios de consumo se ha quedado durante el pasado año en sólo un 2,6%. Se había asegurado, en primer lugar por los propios alemanes, que una economía tan "madura" como la de Alemania Occidental no podía alcanzar ya estos ritmos de crecimiento sin perder por completo sus equilibrios. Parece demostrarse que no era así.

La reciente expansión alemana tiene varias causas, pero un gran factor determinante de ella ha sido, sin duda, la demanda adicional, es la propia Alemania Occidental o, más precisamente, su sector público. Hecho también insólito, y que hubiera sido considerado con gran pavor por los alemanes en un pasado todavía reciente, es el déficit de este último, que ha llegado a un 4% del PIB alemán-occidental de 1990 y puede muy bien llegar a un 5% de dicha magnitud en 1991. Este déficit refleja, por otra parte, la resistencia muy fuerte, y no muy razonable, del Gobierno federal a incrementar los impuestos y a hacer frente mediante su aumento a las transferencias en favor del área oriental. Es preocupante, desde luego, el déficit alemán por el impacto que pueda ejercer sobre la inflación y/o los tipos de interés y/o los tipos de cambio, dado el papel de pivote del sistema Monetario Europeo que tiene el marco alemán. La unificación alemana beneficia al resto de la OCDE a través de la gran expansión económica que está originando en Alemania Occidental: en términos reales, el crecimiento de las importaciones germanas ha sido en 1990 del 10% (y del 15% en marcos). Sin embargo, el alza que están experimentando los tipos de interés alemanes y la presión alcista que puede registrar o continuar registrando el marco hacen que el resto de la OCDE -cabe decir- también costee, en alguna medida, la unificación alemana.

Las autoridades germanas prevén -y desean- para 1991 un considerable enfriamiento de la coyuntura alemana, que reduciría en casi un punto y medio porcentual la expansión de la demanda interna y en un punto la del PIB. Esta desaceleración se considera necesaria para contener una presión alcista sobre los precios, que están ya ganando impulso. Condición para conseguir el enfriamiento sería una política fiscal decididamente más restrictiva. No parece haber, hasta ahora, muchos motivos para contar en 1991 con una menor necesidad de transferencia a Alemania Oriental que en el ejercicio pasado; los motivos existentes son, en realidad, para lo contrario. Hay, ciertamente, riesgos, para la República Federal y para el resto de la OCDE, de que se prosiga en Alemania Occidental un boom tan intenso como el presente, aunque el potential growth del país haya resultado francamente mayor de lo que se pensaba.

Por otra parte, serían bastante peores para el conjunto de la OCDE, en una situación como la presente, las consecuencias de un desvanecimiento demasiado rápido y completo del presente boom germánico.

5. Las economías francesa e italiana se encuentran en una posición que parece muy justificado calificar de intermedia entre la recesión estadounidense y la expansión germano-nipona.

El crecimiento del PIB francés se estima que ha sido del 2,6% en 1990. Se ha acompañado de una cierta reducción del paro (que se sitúa en la cota aún muy alta del 9% de la población activa) y, sobre todo, se ha logrado conservando lo que en Francia se denomina hoy la rigueur, es decir, la cuasi-estabilidad de precios y el cuasi-equilibrio de la balanza corriente. El deflactor del consumo se incrementó el año pasado en un 3,5%, y el déficit de balanza corriente alcanzó aproximadamente un 0,7% del PIB. Como la comparación con la vecina Alemania es en Francia bastante inevitable o, en cualquier caso, muy frecuente, los resultados mencionados se consideran por los franceses más bien decepcionantes; aunque el déficit entre gastos e ingresos públicos sea ahora en Francia mucho menor que el alemán (equivalió a algo más del 1% del PIB de 1990). Se prevé hoy que la posición francesa no mejore -pero que tampoco empeore- mucho en 1991, año en que el país vecino registrará probablemente una ligera desaceleración del crecimiento y una cierta aceleración de la tasa de inflación. En las circunstancias presentes, el gobierno francés no contempla un cambio sustancial de la política económica que recientemente ha seguido.

Italia ha logrado en 1990 una tasa de expansión del PIB idéntica a la francesa. No se la merecía tanto como Francia, cabe pensar, puesto que económicamente ha continuado gobernándose -expresión en su caso, desde luego, poco justificada- de una manera muy poco rigurosa. El déficit público, como ocurre desde hace muchos años, ha vuelto a ser superior al 10% del PIB. La capacidad italiana para continuar encajándolo sin mayores desastres -o sin más que los ordinarios- constituye uno de los enigmas más notables que ofrece la OCDE. Ciertamente que la falta de rigor se ha manifestado en una tasa de inflación comparativamente alta, superior a un 6% medida por el deflactor del consumo; y que el paro se situaba, hacia fines del año pasado, en torno a un 11% de la población activa. Italia ha registrado un déficit de balanza corriente, pero moderado (1,2% del PIB). Se prevé actualmente un empeoramiento, pero de nuevo sólo moderado, del panorama italiano en 1991, y una mejora del mismo, una vez más moderada, en 1992.

El Reino Unido sigue pagando muy caro -desproporcionadamente caro- el desbordamiento de la demanda que se permitió -quizá sin darse demasiada cuenta de ello- durante el trienio 1986-88. Se ha anunciado varias veces que "lo peor había pasado ya", pero la situación económica británica ha continuado empeorando. En el último trimestre de 1990 y en el primero de 1991 se estima (o se prevé) que el crecimiento ha sido (o será) negativo por un porcentaje significativo; y se considera muy difícil que resulte positivo para el conjunto del año que ahora se inicia. La inflación -medida por el índice de precios de

los bienes de consumo, en tasa interanual- parece haber iniciado una ligera desaceleración con respecto al máximo alcanzado; pero no hay, por el momento, muchos otros indicios de mejora. El paro, que había descendido fuertemente, desde niveles iniciales muy elevados, hasta menos de un 6% de la población activa, está incrementándose de nuevo con rapidez. El déficit de balanza corriente fue el año pasado muy alto, de más de un 3% del PIB, tras haberlo sido también en los dos años anteriores.

Las autoridades británicas dudaron mucho antes de decidirse por la incorporación de la libra esterlina al mecanismo de regulación cambiaría del SME, aunque por razones en gran medida ajenas a las económicas. Da ahora la impresión de que la duda estaba bastante justificada y de que, como se temía por algunos, la libra puede haber ingresado en el mecanismo a un nivel inadecuadamente alto y de manera prematura. A poco de hacerlo, se ha situado en el margen más bajo de su banda de fluctuación, con lo que la "defensa de la libra" parece que puede volver a constituir una restricción de la mayor importancia para la política económica británica. Puede exigir esta defensa el mantenimiento de tipos de interés aún más elevados que los que exigiría la lucha contra la inflación, en un período ya de recesión o de stagflation. Se supone que los efectos psicológicos, y como metafísicos, de la adopción de un tipo de cambio fijo son trascendentales, y que con él se dota de credibilidad a las políticas anti-inflacionistas de los gobiernos ante sindicatos y empresarios, y quizá ante los propios gobiernos. De ello no hay gran evidencia hasta ahora en el Reino Unido, donde la credibilidad, por así decirlo, de la credibilidad no parece mucha, y se sigue dudando, como en otros tiempos, de la fortaleza externa de la libra. A la vista del incremento del paro y de la proximidad de las elecciones, algunas voces están pidiendo ya, sin rodeos, su devaluación.

6. La fragmentación de la coyuntura en las economías de la OCDE no resta, naturalmente, importancia a determinados grandes condicionamientos que pesan sobre todas ellas en los momentos actuales.

Entre ellos habría que mencionar en primer término, por supuesto, la situación en el mercado de petróleo. Gracias, sobre todo, al aumento de la producción saudí, la oferta de crudo, de hecho, se ha incrementado tras el embargo de las exportaciones del Kuwait y de las iraquíes. Se estima que la demanda final, por su parte, ha descendido en respuesta al aumento de los precios. Pero éstos últimos han reflejado menos los datos fundamentales subyacentes a la oferta o la demanda que los riesgos de guerra y, sobre todo, su apreciación. Han variado, así, hasta un máximo de unos 40\$ por barril y hasta un mínimo de unos 25, según la intensidad con que se han percibido dichos riesgos, frente a los 18 dólares por barril que era la cotización inmediatamente anterior a la crisis. Cuando esto se escribe (en los primeros días de enero de 1991) hay abundantes motivos para pensar que las guerras que se proclaman inevitables acaban siéndolo; aunque también es cierto que

las posturas de las partes de un conflicto suelen extremarse en vísperas de una negociación. Se duda mucho de la presente capacidad militar de Irak para llevar a cabo una destrucción importante de la capacidad de producción y de las instalaciones petroleras saudíes. Pero de una guerra se sabe cuando comienza, nunca cómo sigue una vez comenzada.

De las simulaciones que parecen más serias entre las realizadas, resulta que una subida del precio del petróleo hasta una media anual de unos 30\$ el barril (Brent, de entrega inmediata) resultaría relativamente encajable por la OCDE. En 1991 cabría temer de ella, para el conjunto del área, un incremento de la tasa de inflación medida por el índice de precios de consumo en torno a un punto porcentual, así como una desaceleración del crecimiento del PIB en cerca de otro punto; aunque mucho depende de las hipótesis que se hagan sobre la evolución de los salarios, de los tipos de interés, etc. choque encajable, pero ciertamente nada desdeñable, como vemos. Si estalla una guerra con fuego real, la hipótesis de 30\$ por barril puede ser amplísimamente desbordada; en caso de paz -negociada o bien impuesta- el precio internacional del petróleo podría muy bien volver al punto de partida o caer por debajo de él.

El desmesurado déficit de balanza corriente estadounidense y los, no menos desmesurados, excedentes alemán y japonés han constituido una de las mayores preocupaciones del estudioso de la coyuntura internacional durante los pasados años. Los desequilibrios subsisten en medida importante, pero preocupan ahora mucho menos. Por una parte, ocurre que, en cuanto proporción de los correspondientes PIB, han ido disminuyendo, en el curso del tiempo, en relación con los máximos alcanzados en 1986/87. En segundo lugar, si continúan las tendencias observadas, para 1992 tanto el déficit como los superávits podrán haberse reducido aproximadamente a un 1% del PIB en cada país, porcentaje que parece ya de menor importancia. Hasta es posible que sea demasiado bajo en lo que se refiere a los superávits, que al fin y al cabo contribuían al ahorro mundial. Descenderá especialmente el excedente alemán, como resultado de la unificación: será absorbido por los cinco nuevos Laender y por el aumento de las importaciones procedentes del resto del mundo. En tercer lugar, ocurre que lo que más se temía de los desequilibrios internacionales -una fuerte devaluación del dólar- ya ha ocurrido, al menos en alta medida -puesto que el dólar ha caído en un 16% frente al marco alemán desde mediados de 1989-, sin que nadie le haya dado excesiva importancia. En los Estados Unidos, la escasa prioridad otorgada a la defensa de la cotización externa de la moneda nacional se ha hecho aún menor, porque el descenso del dólar contribuye ahora a sostener la demanda, aunque también contribuya a la inflación. En los demás países, la revaluación de las propias monedas frente al dólar ha ayudado a contener la presión inflacionista y a paliar las consecuencias del alza del precio del barril de petróleo, que se expresa en dólares. El lobo anunciado por los desequilibrios internacionales ha acabado llegando, efectivamente; pero no resulta por ahora tan feroz como se temía.

Podrían aún enumerarse muchos otros condicionamientos de mayor envergadura que operan en la actual situación de las economías de la OCDE. Así, el dado por los enormes problemas de la transición al sistema de mercado en Europa Central y Oriental y por la desastrosa situación económica de la URSS. Sería dar muestra de bastante miopía no ver que, pese a la debilidad de las conexiones económicas "modelizables" entre la OCDE y las economías del Este, lo que suceda en ellas va a afectarnos plenamente; aunque sólo sea porque el fracaso de su transformación sistémica constituiría una de las mayores oportunidades perdidas que cabe imaginar. En importante ocasión perdida amenazan convertirse las negociaciones de la Ronda Uruguay, hoy suspendidas.

Volvamos, sin embargo, a la estricta consideración de la coyuntura de las economías de OCDE a principios de 1991. Parecen hoy reales y significativas las probabilidades de que la recesión estadounidense sea breve y poco intensa, y de que el continuado dinamismo de las economías japonesa y alemana impida que la recesión norteamericana se extienda al resto de la OCDE. Sin embargo, también parece que ésta es una previsión que se sitúa en el lado más optimista de los escenarios; hay muchas razones para imaginarlos peores, y muy pocas o ninguna suficientemente convincente para preverlos mejores. Por otra parte, si la situación se salva en 1991, podría mejorar considerablemente en 1992, ya por simple retorno de la OCDE a la que pueda hoy ser su senda normal de crecimiento.
