

## RESUMEN DE PRENSA

---

---

### LA INFORMACION ECONOMICA EN LA PRENSA INTERNACIONAL

---

#### INDICE

	Pág.
CE: el acuerdo agrícola .....	85
El GATT y la PAC. ....	86
Campesinos yermos .....	88
Tras el acuerdo sobre reforma de la PAC, ¿cómo reaccionará Estados Unidos? .....	90
La renovada actualidad del problema del paro .....	92
La lucha por las finanzas de la CE .....	98
Monedas al borde de un ataque de nervios .....	99
La OCDE, en una encrucijada .....	102
¿Quién financiará el crecimiento en los años 90? .....	104
El negocio bancario. Los bancos se enfrentan con las leyes del mercado .....	105
4.100.000.000.000 de dólares: he ahí el importe de la deuda de Estados Unidos .....	107
El caso emblemático de Olympia & York .....	109
Un caso grave de tributofobia .....	110
Keynes o el tránsito de las ideas a la acción .....	112
El evangelista de la Reaganomía ("Los siete años de vacas gordas") .....	114

---



CE: el acuerdo agrícola

---

(*"Financial Times", edit.*)

El espectáculo de los ministros de agricultura de la CE intentando una vez más reformar la política agraria común no es nunca edificante. Agotados por las discusiones de toda una noche, todavía les queda energía para pedir concesiones con las que suavizar el impacto de cualquier acuerdo en los agricultores de sus propios países. El resultado, inevitablemente, es siempre confusión.

Así fue en Bruselas ayer. Una vez más, no está nada claro que el acuerdo de los ministros alcanzado anoche -después de un intento entorpecedor de última hora protagonizado por un gobierno italiano inexistente- vayan a conseguir desbloquear el tema agrario en las negociaciones de la Ronda Uruguay. También está por ver si los ministros, al modificar el proyecto original de reforma elaborado por Ray MacSharry, el comisario agrícola, no habrán erosionado algunas de las mejores intenciones del mismo.

Sea como fuere, hay razones para cierto optimismo después del acuerdo de ayer. Al aceptar reducciones de los precios de garantía del orden del 29 por ciento para los cereales a lo largo de cuatro años y al trasladar la base de la ayuda agraria de las subvenciones de los precios a los suplementos de renta directos pagados a la mayoría de los agricultores a cambio de reducir las superficies de cultivo, el consejo agrario hace mucho más que aplicar una política de paños calientes. En realidad establece los fundamentos para la transformación de la PAC en lo que debía haber sido desde el inicio: un sistema de ayuda a los agricultores que no equivalga a darles la vuelta a los principios que han de regir el comercio mundial.

La reforma hará que los precios de los productos agrícolas se alineen con los mundiales, con lo que se reducirá la necesidad de unas subvenciones ruinosas a la exportación. Esto puede tener un gran efecto positivo sobre los excedentes agrarios de la CE, tan embarazosos. Y si es mantenida ininterrumpidamente en los próximos meses y años, tal reforma podría corregir uno de los aspectos más perniciosos de la PAC -su falta de transparencia- al eliminar la proporción de la ayuda a los agricultores financiada con impuestos indirectos de los consumidores.

Por supuesto, la reforma se halla en una etapa inicial y sometida a no pocos interrogantes. Los suplementos directos de renta, por ejemplo, son con casi toda seguridad demasiado generales. Originariamente, tales suplementos fueron propuestos como un subsidio de tipo social y ambiental para los pequeños agricultores. ¿Cómo pueden los ministros justificar que se concedan también los "barones cerealistas" ("grain barons") de Norfolk o de Schleswig-Holstein, a cambio de retirar sólo el 15 por ciento de sus tierras de cultivo, algo que no reducirá la producción en otro tanto y cuyos efectos quedarán a la larga del todo anulados por la mejora de la productividad?. ¿No sería mejor bajar más los precios que meterse en la pesadilla burocrática de la "exclusión" ("set-aside")?. Más que una ayuda temporal a los agricultores con dificultades, ¿no serán los suplementos de renta una modalidad de actuación permanente y cara?. Y lo que es muy importante para las negociaciones del GATT, ¿no significarán los cambios que los ministros han introducido en el plan MacSharry que la política agrícola de la CE sigue incorporando inaceptables elementos susceptibles de distorsionar el comercio?.

Como es natural, esta última cuestión preocupa particularmente a los negociadores norteamericanos de la Ronda Uruguay. Con todo, sería poco oportuno que los Estados Unidos adoptaran ahora una posición inflexible ante el problema. Después de todo, Washington ha criticado durante años muchos de los inconvenientes de la política de altos precios de la CE, así como de las subvenciones que ésta concede a la exportación -necesarios para igualar los precios comunitarios a los del mercado internacional- al tiempo que quitaba importancia a las subvenciones que pagaba a sus propios agricultores. Después de todo, el sistema acordado ayer por los ministros comunitarios es en realidad mejor que el de Estados Unidos en varios importantes aspectos, toda vez que sus suplementos de renta no están directamente relacionados con la producción, como si lo están en Norteamérica.

Si el reconocimiento de esta realidad contribuye a sacar adelante un acuerdo del GATT que incorpore a la agricultura, lo conseguido ayer por los ministros comunitarios deberá ser considerado como un acontecimiento importante. Si, además, la CE aprovecha el impulso actual para proseguir la reforma -abriendo más su mercado alimentario a las importaciones, intensificando la presión de los precios sobre los productos excedentarios, ayudando sólo a los agricultores que realmente lo necesitan- el acuerdo de ayer reunirá todas las calificaciones para ser juzgado como un hito histórico.

## El GATT y la PAC

---

*("The Economist", edit.)*

Apareciendo a la luz del día al término de lo que prometía ser una nueva e inútil noche de vela, los ministros de Agricultura de la Comunidad Europea sorprendieron al mundo el 21 de Mayo al anunciar que habían casi concluido un acuerdo sobre la reforma de la política agrícola común. Este acuerdo no sólo importa a los consumidores y a los contribuyentes de la CE -que tienen que pagar el coste de los distorsionados precios y de las subvenciones de la PAC- sino a las gentes de todas partes. La Ronda Uruguay, paralizada desde hace meses por las disputas entre Norteamérica y Europa sobre agricultura, depende de este acuerdo y de si los Estados Unidos se muestran dispuestos a aceptarlo.

Norteamérica debería hacerlo. La probable nueva política agrícola europea no es el sueño de una política liberal para la agricultura. En realidad, ni siquiera es tan buena como la que se recogía en un anterior plan MacSharry, en sí mismo un compromiso entre reformistas y proteccionistas. El acuerdo, con todo, supone un paso en la buena dirección y es lo máximo, probablemente, a que pueda llegar la CE en 1992. Norteamérica debería ahora capitalizar lo que ha conseguido, empezar a preparar un nuevo asalto contra la PAC para más adelante y atribuirse el mérito de haber sacado adelante la Ronda Uruguay de negociaciones comerciales.

El punto de referencia establecido para la reforma de la agricultura europea era el plan presentado por Arthur Dunkel, el director general del GATT, el año pasado. Para los cereales, que es el terreno en el que Europa y Norteamérica han estado más alejados, el plan Dunkel pedía reducciones del 20% del importe de

las subvenciones a la producción previstas por la PAC, del 36% del importe de las subvenciones a la exportación y del 24% del volumen de la exportación subvencionada. El nuevo plan es conforme con los dos primeros puntos, pero no con el tercero.

La razón de esto último es simple. Europa aspira a substituir algunas subvenciones a los productores por pagos directos. El efecto de este cambio en la producción de cereales de la CE dependerá precisamente de cómo funcionen tales pagos. Ligados a la producción, constituirían una distorsión con distinto nombre, y el cambio dejaría la producción -y, en consecuencia, los excedentes de trigo que deba ser vendido como sea- inalterada. Independizados totalmente de la producción, tales pagos llevarían a una disminución de la misma y de los excedentes.

Tanto el plan original de MacSharry como el nuevo proponen una forma de pagos directos que estimularían la producción: los pagos no estarían ligados a la producción misma, pero sí a la superficie del terreno cultivado y a las medidas regionales de los rendimientos. Esto apenas debilita la relación entre ayuda y producción. El plan MacSharry iba más lejos, transfiriendo los fondos de los grandes agricultores -el 20% de los mayores de éstos recibe ahora el 80% de las subvenciones- a los pequeños. Pero aun en este caso, no habría reducido lo bastante la producción como para disminuir las exportaciones subvencionadas en un 24 por ciento. El nuevo plan es peor, en especial porque no conduce (por insistencia de Gran Bretaña) a unos menores pagos para los mayores agricultores. Por lo tanto, la producción descenderá menos incluso que bajo el plan original de MacSharry; y los excedentes subvencionados, que son los que preocupan a Norteamérica y a otros, se reducirán en mucho menos del 24 por ciento.

Obsérvese también que el nuevo plan para cereales tiene mucho de común con el sistema que la CE utiliza ya con las semillas de aceite. Un grupo de trabajo del GATT ha determinado que el régimen de las semillas de aceite distorsiona el comercio, por lo que recomienda que la CE lo modifique. Estados Unidos, por otra parte, puede tomar represalias pronto contra la Comunidad como parte en tal disputa.

Y eso no es todo por lo que se refiere a los defectos del nuevo plan. El original de MacSharry reconocía el concepto de precios del mercado mundial, lo cual, para la PAC, suponía un gran paso adelante. Para ésta, el precio del trigo es del 155 ecus (208 dólares) la tonelada. El precio real del mercado es de cerca de 75 ecus. El plan MacSharry proponía una reducción del precio de la PAC a 100 ecus y defendía que, con alguna recuperación de los precios mundiales, la PAC podía llegar a éstos hacia 1996. El nuevo plan propone reducir el precio de la PAC sólo a 110 ecus, y los ministros no dicen sobre cuándo, eventualmente, los precios fijados y los precios libres podrían converger.

Todo esto tiene poco que ver con una idea liberal del comercio. ¿Por qué, pues, debería aceptarlo Norteamérica?. Por dos razones apremiantes.

Primero, el acuerdo, aun con todos sus defectos, supone una reforma radical de la PAC. El cambio que propone de unos precios arbitrarios por un sistema de pagos directos habría sido impensable poco tiempo atrás. El nuevo régimen supondría aún distorsiones al comercio, pero menos que en el presente. Y, por otra parte, haría más visibles los costes de la PAC, lo cual prepararía el terreno para reformas posteriores.

Segundo, si Norteamérica dice no, la Ronda Uruguay puede darse como definitivamente fracasada. Los costes de esto son tan enormes que da miedo pensar que las cosas pueden ir por ahí. Desaparecería la posibilidad -por lo menos de momento- de conseguir un comercio más libre para los productos textiles; se frustrarían todos los esfuerzos realizados para someter a los principios liberalizadores y a la disciplina del GATT, áreas enteras de actividad (servicios, propiedad intelectual, inversión extranjera); reaparecerían viejas formas de proteccionismo y aparecerían otras nuevas; la agricultura seguiría estando fuera del GATT.

Alemania, cuya repentina y buena disposición para el compromiso en materia agrícola hizo posible el nuevo plan, quiere que su canciller, Helmut Kohl, presida la cumbre de los Siete Grandes, en Julio, que anuncie el final feliz en la Ronda Uruguay. Esperemos que así sea. De lo contrario es poco probable que se siga avanzando en la reforma de la política agrícola común.

Norteamérica, por su parte, debería gritar victoria. Lo que se ha conseguido merece la pena y puede ser el anuncio de posteriores triunfos de la libertad de comercio.

---

### Campesinos yermos

---

*El artículo que se transcribe a continuación, de François Grosrichard, apareció publicado con el mismo título ("Paysans en jachère") en Le Monde de 24/25 de mayo.*

A pesar de su irritación, los medios agrarios conservan, afortunadamente, un pequeño espacio para el humor. "La situación es grave, pero no desesperada...", decía un portavoz de la FNSEA (Fédération nationale des syndicats d'exploitants agricoles) sólo unas horas después de que se anunciara el acuerdo que reforma - o, mejor dicho, que revoluciona- la política agrícola común (PAC).

La situación es grave porque, al reducir substancialmente los precios de garantía, Europa ha querido dar una satisfacción a Washington. El ministro británico ha resumido la impresión general haciendo observar que el acuerdo era "una señal dirigida a Estados Unidos", país que pide a voces la disminución de las subvenciones a la exportación que reciben los cerealistas europeos.

Pero la situación no es desesperada... No se trata más que de un acuerdo marco que deja lugar a la flexibilidad, que contiene zonas de interpretación y que contempla incluso la posibilidad de negociaciones caso por caso, año tras año, prima por prima. Por otra parte, ¿se ha visto jamás una reglamentación europea dictada "ad vitam aeternam", ya se trate de la vaca que cría, ya del fomento de la repoblación forestal, del almacenaje o de los barbechos?.

Y en una fase en que, animada por el espíritu de Maastricht, Europa se encamina hacia una integración mayor, ¿debe pensarse que los espacios reservados a las políticas nacionales se encogerán irremisiblemente un poco más cada año?. Lo peor no es aún seguro, y los mismos dirigentes agrícolas confían que la segunda edad de la PAC, que ahora empieza, con menos garantías europeas, podría muy bien traducirse en algún tipo de "renacionalización" de las políticas agrícolas, aunque, eso sí, con el riesgo de que los países ricos (Alemania, Holanda), o aquellos en los que los agricultores no representan más que una pequeñísima parte de la población activa (como Gran Bretaña, caso opuesto al de Francia y España), salgan evidentemente mejor parados que los demás.

Dicho de otra manera: la firma del acuerdo político habrá sido una cosa, y su cumplimentación real otra. Nadie, entre los iniciados, y a pesar de los torrentes de demagogia y de las lamentaciones de Casandra que se han utilizado, nadie, decíamos, ignoraba que el acuerdo iba a ser concluido más pronto o más tarde y que lo sería, más o menos, de la forma en que lo ha sido. Ponerlo en práctica en todos los países, en todas las regiones; administrarlo en todos sus detalles, tan complejos y en ocasiones tan incomprensibles como los de la PAC anterior, será cosa distinta, y el margen de maniobra es enorme. Y esto tanto más cuanto que las distintas agriculturas europeas, y en primer lugar la más importante de ellas, la francesa, no resultan afectadas de la misma forma por lo que el gobierno francés ha calificado de "dispositivo de mejora de la competitividad" y por lo que un representante de la oposición ha llamado "concesión unilateral a Washington, una renuncia e incluso una imposición política".

¿Cree alguien que los remolacheros del Aisne elevarán sus lamentaciones y colgarán la efigie de Mermaz?. Tales remolacheros cuentan ya desde hace tiempo con un sistema riguroso de cuotas y de ayudas autofinanciadas, los cuales descansan sobre unos precios del azúcar muy sólidos. Tan dispuestos siempre a iniciar altercados, los bretones, hoy, pasan desapercibidos. Las cotizaciones del cerdo, en efecto, señalan siempre el buen tiempo en el barómetro agrícola. Los cerealistas del Marne chillarán, pero su poderío, reforzado en los tres últimos decenios, les permitirá, mucho más fácilmente que a otros, llevar a cabo las diversificaciones o reconversiones oportunas. En los viñedos alsacianos, o en el alegre Médoc, se duerme plácidamente.

No, la nueva PAC no va a decapitar a los lobbies, que encuentran en la agricultura su mejor caldo de cultivo. Cerdos, avicultura, patatas, productos hortícolas, vinos o quesos con denominación de origen, frutas y legumbres no están afectados en absoluto por la organización común de los mercados ni, por consiguiente, por la lógica de Bruselas.

Los únicos condicionantes para todos esos productos son el mercado, el clima, la calidad, las agrupaciones de productores dinámicos, la resistencia al imperialismo de las grandes superficies. Su principal interlocutor, en última instancia, seguirá siendo el Estado, como se constata a propósito de los expedientes de indemnización por las heladas o por la sequía.

Las próximas semanas y la manera cómo Bérégovoy y Mermaz elaboren el presupuesto de agricultura para 1993 permitirán ver más claro de qué se trata y juzgar si el acuerdo de Bruselas se debe situar entre los "compromisos disparatados" o entre los instrumentos de progreso. En la fase actual, nos limitaremos a formular algunas reflexiones alrededor de tres ejes:

\* *Las producciones.* Con la reducción de los precios, mientras subsista la sobreproducción. Los stocks de mantequilla y de canales de carne deberían disminuir, con lo que se produciría una clarificación deseable del mercado, un aligeramiento de las cargas de los contribuyentes. Por otra parte, esta puede ser la ocasión para el positivo inicio de una producción más selectiva, de una agricultura de más calidad y de una división más racional entre lo que ha de ser destinado a los consumidores europeos y lo que ha de ir a la alimentación del ganado, a usos industriales y a los países del tercer mundo, a los que las maquinaciones de los europeos deben parecerles indecentes.

\* *Los propios agricultores.* No puede someterse al mismo régimen al agricultor de Eure-et-Loir, que produce a la americana, que al que cría vacuno en Allier, en Cantal o en los montes de Arrée, todos estos más desfavorecidos incluso que las gentes de los suburbios urbanos más pobres. La desazón y la miseria han invadido también, en efecto, algunas áreas agrícolas. Una parte importante de las rentas de los agricultores pobres dependerá todavía en mayor medida de las ayudas compensatorias otorgadas por la máquina de distribuir dinero de Bruselas, pues si la venta de una vaca o de un ternero les supondría el 50 o el 30 por ciento de su escuálida renta anual, en adelante no les representará más que el 30 o el 20

por ciento. Para el resto hará falta contar en la generosidad pública. A esta categoría de agricultores, en adelante, deberá aplicárseles una lógica social y no económica.

\* *Las tierras.* Los agricultores son ya minoría en la población rural. "Sus" campos dejan de pertenecerles. Con unos cereales más baratos los agricultores se sentirán tentados de revalorizarlos, sobre todo dándolos como pienso a las vacas o a las aves. Se pueden producir así transferencias geográficas de la cría de bovino o de la avicultura desde las zonas de pastos del Oeste o de la Meseta Central hacia las grandes llanuras de la cuenca parisina, ya muy fértil. Planificadores, prepárense para una nueva sangría de las zonas en curso de desertización y para una revolución de los paisajes.

Céline, hace sesenta años, iba a ver, "al anochecer, entre los campos deprimidos, cómo esos pintorescos labradores cavaban con instrumentos de hierro esa cosa blanda y granulosa que es la tierra, en la que se mete a los hombres para que se pudran y la que, pese a todo, nos da el pan". ¡Hay que darse prisa, hoy, para ir a ver a esos campesinos!. ¡Desaparecen a un ritmo de treinta mil al año!.

### Tras el acuerdo sobre reforma de la PAC, ¿cómo reaccionará Estados Unidos?

---

*Terence Roth, en "The Wall Street Journal" de 25 de mayo).*

Las reformas de la política agrícola europea anunciadas la semana pasada podrían dar nueva vida a las negociaciones comerciales del GATT, pero las reacciones más bien reservadas de las autoridades norteamericanas y europeas han debilitado las esperanzas de una próxima solución.

Por el momento, con todo, la Comunidad Europea se presenta como si la fuerza moral estuviera de su lado. Los líderes europeos, en efecto, piden un compromiso por parte de Estados Unidos, atribuyendo a este país la posible responsabilidad si no se llega a un acuerdo sobre liberalización del comercio susceptible de asegurar un sistema multilateral de intercambios y de estimular el crecimiento mundial.

"Francia y Alemania esperan ahora que Estados Unidos darán su consentimiento en las materias que continúan sin solución, como es el caso de los servicios y de la propiedad intelectual", ha dicho el ministro de Economía alemán, Juergen Moellemann, quien se refirió a las reformas de la agricultura comunitaria como "un importante impulso para la Ronda Uruguay".

Las autoridades norteamericanas han recibido con satisfacción los recortes de las subvenciones agrícolas de la CE, pero se han guardado muy bien de decir si las reformas serían suficientes como para desbloquear la situación actual de las negociaciones, paralizadas a causa del contencioso agrícola. Una portavoz de Carla Hills, jefa de los negociadores norteamericanos, expresó cierta esperanza de que a partir de ahora se entre en una fase de mayor flexibilidad negociadora, añadiendo que tanto Estados Unidos como otros países permanecerán atentos ante cualquier oferta que pueda hacer la CE en cuanto a reducciones de las subvenciones a la exportación y a otras medidas susceptibles de conducir a una apertura de los mercados.

Por lo demás, los norteamericanos esperan poder conocer mejor la nueva posición de la CE -y su posible relevancia de cara a la Ronda Uruguay- en el curso del inminente encuentro, esta misma semana, en Washington, entre Carla Hills y Frans Adriessen, el jefe de negociadores de la Comunidad.

Entre las reformas, la CE se propone una reducción del 29 por ciento de los precios de garantía de los cereales a lo largo de los próximos tres años, así como del 15 por ciento de los de la carne de vacuno. El plan también prevé dejar el 15 por ciento de las tierras sin cultivar. La mayoría de aquellas reducciones serían compensadas por ayudas directas a los agricultores, y no alcanzan a lo que Estados Unidos habían pedido. No obstante, en una carta dirigida al comisario para la agricultura, Ray Macsharry, el secretario del ramo norteamericano, Edward Madigan, se refirió a las reformas como una paso "en la buena dirección".

La reforma de la PAC ha sido considerada como una condición esencial para sacar adelante las negociaciones del GATT. Estas, iniciadas en 1986, se han prolongado ya un año más de lo que se había previsto, y ello como consecuencia de las disputas entre Estados Unidos y Europa a propósito de las ayudas a la agricultura, así como del acceso a los mercados en materia de servicios. Otros obstáculos se refieren a las garantías sobre propiedad intelectual.

En la sede del GATT, en Ginebra, el director general de este, Arthur Dunkel, mostró asimismo una gran discreción ante el anuncio de las reformas de la PAC. "Cualquier medida o decisión susceptible de hacer avanzar las negociaciones debe ser bien recibida", dijo Dunkel. "Pero, naturalmente, los otros participantes en la Ronda querrán analizar atentamente el paso dado por la CE antes de adoptar una posición susceptible de influir en el curso de las negociaciones".

El presidente francés, François Mitterrand, se negó a manifestar cuándo, a su juicio, podían terminar las conversaciones del GATT. Su ministro de Agricultura, Louis Mermaz, en una entrevista por radio, dijo que las negociaciones difícilmente podían terminar antes de la próxima primavera. Esto sería después de las elecciones presidenciales norteamericanas de este año, en las que el precio político de un acuerdo en el GATT podría salirle muy caro al presidente Bush.

Entre los norteamericanos escépticos se hace observar que la reacción de los lobbies ha sido inmediata, tras el anuncio de Bruselas. Paul Drazec, un experto comercial del American Farm Bureau, importante lobby agrícola, manifestó que el plan de la CE no haría avanzar las negociaciones porque no se refiere directamente a las subvenciones a la exportación. "Ahí está la clave".

Dale Hathaway, director del National Center for Food and Agriculture Policy, un centro de estudios de Washington, dijo que dudaba de que el plan de CE de retirar el 15% de las tierras supusiera una gran diferencia. Según sus cálculos, tal eliminación conduciría a una disminución del 4 por ciento, solamente, de la producción de cereales en Europa, y no del 10 por ciento que prevé la CE. Los agricultores europeos, a juicio de Hathaway, podrían simplemente "descubrir" tierras de cultivo no utilizadas con anterioridad, o no declararlas, retirar de la producción los terrenos de peor calidad y encontrar otras maneras de burlar la regla.

Después del anuncio de las reformas de la PAC, irritados agricultores franceses se manifestaron ante dependencias gubernamentales y consulados norteamericanos. En Bruselas, según ha informado la prensa, cierto número de gentes del campo quemaron una bandera norteamericana frente a la embajada de Estados Unidos. Lobbies agrícolas alemanes anunciaron que la reducción de las ayudas podía significar el fin de comunidades agrarias enteras, dado que las pequeñas explotaciones dependen en buena parte de las subvenciones de los precios.

"Esta es nuestra oferta", dijo el ministro de Agricultura alemán, Ignaz Kiechle. Si Estados Unidos no acepta la propuesta de la CE, "no habrá acuerdo en el GATT".

**La renovada actualidad del problema del paro**

---

*El artículo que sigue, de Edward Balls, apareció publicado en "Financial Times" de 15 de mayo.*

Un crecimiento lento y el paro al alza están alimentando el descontento social en el mundo industrializado. El nacionalismo enemigo de la inmigración en Francia, las amenazas de huelga en España, el aumento de la delincuencia en Gran Bretaña, los alborotos en las ciudades de Norteamérica, todo esto son manifestaciones preocupantes de esa situación.

El paro es el primer punto del orden del día de la reunión ministerial de la OCDE, que va a celebrarse en los próximos días. Ahora bien, en esta ocasión, los representantes de los países más ricos apenas podrán hacer otra cosa que consolarse mutuamente. Todo el mundo es consciente de que el desempleo es un problema, pero nadie sabe del todo por qué ha permanecido tan elevado durante tanto tiempo; ni cómo se puede reducir.

La causa evidente de la renovada preocupación de los países ricos por este problema es la proximidad de elecciones, unida a la nueva subida del paro. Se trata de una combinación de factores ante la que los políticos se sienten inquietos. Pero un motivo adicional de intranquilidad lo ofrecen los informes que la OCDE ha preparado con ocasión de esta inminente reunión. Dichos informes describen cómo los países desarrollados se han ido sintiendo más preocupados ante las consecuencias del desempleo y de la mala situación de la economía: el uso y abuso de drogas, las tensiones raciales, el aumento de la delincuencia y de la violencia. La OCDE teme que la crisis económica, con la correspondiente subida del paro, hará que tales problemas sean aún más perceptibles y más agudos, con el consiguiente peligro de que afecten negativamente a la cohesión social y a la estabilidad política.

Por lo menos la OCDE está convencida de que comprende la situación: el desempleo subió en casi todos los países importantes de la Organización en los años 80; el aumento se concentró en los hombres, no en las mujeres; ha persistido a unos niveles elevados en Europa.

La experiencia de dos países que no han seguido la tendencia general -los Estados Unidos y Suecia- constituye la base de las más bien temidas recomendaciones de la OCDE. Los mercados de trabajo de Norteamérica, libres ("deregulated") y flexibles, le han permitido a este país absorber unos grandes flujos de mano de obra inmigratoria, los cuales, así, no se han traducido en un pronunciado aumento del paro. Lo sucedido en Suecia, en cambio, con sus generosos y amplios programas de ayuda, da pie a que la Organización se incline por una política activa dirigida a la mejora de la formación de los parados y a la reintegración de éstos.

¿Es correcta la posición de la OCDE?. La concentración de un paro de larga duración en Europa es sólo una parte de un problema más amplio. Al concentrar la atención en el "desempleo" -gente desocupada que busca realmente trabajo- la OCDE excluye a un grupo que debería merecer una gran atención por parte de las autoridades: el de la gente que no tiene empleo y que ha dejado de buscarlo.

La participación masculina en la masa laboral descendió considerablemente a lo largo de la pasada década al pasar muchos de la consideración de "parados" ("unemployed") a la de "económicamente inactivos". La característica común de estos dos grupos es que no tienen trabajo. Todos pueden ser clasificados bajo el epígrafe general de "sin empleo" ("non employed").

El componente internacional del grupo de los "sin empleo" es diferente del que integra el paro registrado. Estados Unidos puede ser un país de bajo "desempleo", pero es también un país con poco empleo. Norteamérica, de hecho, ha sido el país a cuyo standard se han ido aproximando los países europeos. La proporción de los hombres entre 25 y 55 años sin empleo se ha duplicado desde 1970 en Estados Unidos, pero se ha triplicado en Gran Bretaña, Francia y Alemania.

Todo esto lleva a sugerir que la OCDE debería plantearse dos cuestiones fundamentales: ¿por qué trabajan tan pocos hombres ahora, en comparación con 20 años atrás?. Y ¿qué es lo que hacen, si no trabajan?.

- *Crecimiento lento*. El paro aumenta en las recesiones, como consecuencia de la menor actividad. Las estimaciones de la OCDE prevén un crecimiento económico del 1'8 por ciento para el conjunto de los países miembros, en 1992. La tasa de paro en Europa se espera que suba del 8'7 por ciento en 1991 al 9'4 por ciento este año, y que siga subiendo en 1993. Con todo, el lento crecimiento de la economía no explica por qué el número de los sin empleo siguió tan elevado a lo largo del período expansivo de la segunda mitad de la pasada década.

Sindicatos y salarios reales. Alternativamente, es posible que los sindicalistas ("trade union 'insiders'") consiguieran aumentar sus salarios reales con ocasión de la mayor expansión, impidiendo que los parados no sindicalistas ("unemployed 'outsiders'") encontraran un nuevo empleo. Si esto fuera así -dice el profesor Dennis Snower, del Birkbeck College, de la Universidad de Londres- los gobiernos deberían reducir el poder de los sindicatos y facilitar el despido de los "insiders", bien disminuyendo las indemnizaciones bien simplificando los procedimientos del despido.

Todo esto debe parecerle muy bien a la OCDE. Ahora bien, ¿concuere da con la realidad?. El ritmo de subida de los salarios reales en Europa, en los años 80, fue rápido si se tiene en cuenta el volumen del paro, en especial en el Reino Unido. ¿Pero por qué subió la cifra de los sin empleo en Gran Bretaña en una fase en que bajó la sindicación y se flexibilizó el mercado de trabajo?.

- *Negociación salarial coordinada*. Otra explicación de la persistencia de una elevada cifra de población sin empleo reside en las modalidades de la negociación salarial. Los sindicatos pueden tener más éxito en la obtención de mejoras salariales reales cuando la negociación es descentralizada, como en el Reino Unido, que cuando es coordinada centralizadamente, como ocurre en Alemania y en Suecia. Los sindicatos, con el argumento de que se debe incentivar a los trabajadores, llevan a las empresas a aceptar aumentos superiores a la media, pero esto sólo se consigue a costa de una mayor inflación salarial.

La negociación centralizada de Suecia exige comparativamente pequeños incrementos del paro a la hora de controlar la inflación. Sin embargo, el caso es que Australia ha sufrido una situación grave de sin empleo a pesar de la negociación salarial centralizada y de un aumento moderado de los salarios reales.

- *Desincentivos para la busca de empleo*. La disponibilidad de puestos de trabajo era elevada a finales de los 80, por lo que se puede pensar que, o bien los parados no buscaban empleo o bien no estaban cualificados para ocupar los puestos libres.

Lo que parece afectar al comportamiento de los parados no es el nivel de los subsidios al desempleo sino la duración del tiempo que son pagados. Esto es lo que dicen el profesor Richard Layard y John Philpot, del Employment Institute, un centro de investigación con sede en Londres. Países que, como Suecia y Estados Unidos, tienen limitado la duración de las subvenciones tienden a tener menos desempleo.

De todos modos, la relación entre paro y subsidios no es siempre clara. Los análisis realizados demuestran que hay una relación positiva, aunque pequeña, entre una cosa y otra. Ahora bien, si las tasas de

desempleo son substituidas por las del sin empleo, la correlación simple entre duración de las subvenciones y falta de empleo deja de existir.

La duración de las subvenciones puede en cambio determinar simplemente cómo la falta de empleo es registrada. "El verdadero problema es la ausencia de empleo ("non-employment"), no el desempleo ("unemployment"), dice el profesor Larry Summers, de Harvard. "Países con lo que parece ser un paro prolongado son frecuentemente países en los que los sin empleo siguen siendo contabilizados como parados durante más tiempo".

- *Más músculo que cerebro.* Las diferencias entre los países -en las tasas de crecimiento económico, en la cuantía de las subvenciones, en la naturaleza de las instituciones negociadoras, en las ayudas activas a los parados- son considerables. Pero todas estas distinciones nacionales ocultan algo que es común a todos: el colapso de la demanda de mano de obra masculina no especializada a lo largo de las dos últimas décadas.

El aumento de los exportadores de precios bajos que son los países recientemente desarrollados, unido a las ventajas comparativas de los países industriales en la fabricación de productos de alta tecnología, ha hecho que la capacidad manufacturera de los países en vías de desarrollo haya quedado obsoleta. También ha resultado importante el rápido crecimiento de la tasa de productividad en la industria.

Estos cambios estructurales han dejado un residuo de mano de obra sin cualificar cuyo valor de mercado ha bajado considerablemente. Son estos los grupos más afectados por el desempleo.

Los países han acusado el impacto de maneras diferentes, y también han sido diferentes las respuestas respectivas ante el fenómeno. En Estados Unidos, donde los salarios son muy flexibles, las remuneraciones del 10% peor pagado han descendido en un 30 por ciento desde 1970, mientras que los sueldos de los titulados universitarios han subido.

Unos salarios muy bajos relativamente para la mano de obra sin cualificar, así como la ausencia de otros subsidios de las rentas, han sido citados como causa del incremento de la delincuencia. El profesor Richard Freeman señala en qué medida el incremento de la población carcelaria se concentró en personas sin un mínimo de formación en los años 80. En 1986 estaba en prisión el 74 por ciento de los comprendidos entre los 25 y 34 años que no habían terminado sus estudios medios. Dicho porcentaje ascendía al 26 por ciento en el caso de los negros.

La Europa continental ha tomado otra dirección. La rigidez relativa de los salarios, así como las elevadas subvenciones al paro, han evitado que hayan caído las retribuciones de los trabajadores no cualificados, pero las empresas se han mostrado poco dispuestas a contratar a tales personas a esos salarios. Por esto muchos de los no cualificados subsisten a costa del Estado.

El Reino Unido se sitúa un poco en una posición intermedia. Los salarios reales de los peor pagados no han disminuido, pero la desigualdad salarial se ha elevado más pronunciadamente que en la Europa continental en la medida en que se fueron eliminando las reglamentaciones del mercado laboral. Los subsidios del paro, aunque permanentes, son pequeños comparados con los del continente. Así no puede extrañar que Gran Bretaña haya ido adquiriendo muchos de los rasgos característicos de Norteamérica: puestos sin ocupar y gran aumento del empleo femenino junto con una masa creciente de personas sin empleo -y cada vez más inempleables- constituida por hombres "activos" que quedan fuera del sistema.

Suecia parece haber resistido la tendencia general. También sufrió una caída del empleo industrial, pero mantuvo unas cifras de paro y de sin empleo relativamente bajas, unos elevados subsidios de paro y una distribución salarial relativamente igualitaria. Suecia, además, proporcionó una alternativa: el empleo en el

sector público, el cual se triplicó en las dos pasadas décadas. En 1987, más del 30 por ciento de los suecos trabajaba para el Estado, frente al 15 por ciento en Estados Unidos. Japón ha adoptado una dirección no muy diferente, aunque a través del empleo en un sector servicios privado muy ineficaz.

Los elevados costes de la tercera vía sueca han significado un sector público mucho mayor y unos tipos impositivos marginales medios mayores que en los otros países de la OCDE. Esto se tradujo en una rebelión del electorado, que puso el poder en manos de un gobierno conservador bajo la promesa de una substancial reducción del sector público.

El problema económico y social al que deben hacer frente los países de la OCDE es el que se deriva del colapso de la demanda de hombres cuya única condición laboral es su fuerza física. Nadie ha encontrado aún una solución satisfactoria. Ayudar a la gente sin cualificar para que no haga nada supone un despilfarro. Darle un empleo en el sector público resulta muy costoso. Excluirle de la sociedad, pura y simplemente, es peligroso. Los alborotos de Los Angeles muestran que la falta de acción puede conducir a unas consecuencias lamentables y, además, caras.

.....

*"Financial Times" del día 18 de mayo publicaba el siguiente editorial sobre el mismo tema anterior.*

El desempleo masivo es una lacra del mundo desarrollado. Es consecuencia de una herida sin curar ocasionada por décadas de abandono durante las cuales la capacidad laboral de una apreciable minoría de gentes de prácticamente todos los países industriales quedó atrofiada. Y como ocurre con todas las heridas no curadas, los riesgos de infección son grandes.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos -cuyos ministros se reúnen hoy para analizar el problema del paro- ha reconocido que existe ahí una amenaza para la cohesión y la estabilidad sociales. Sin embargo, se puede dudar que los países desarrollados hayan diagnosticado acertadamente el mal, en años recientes, y no digamos por lo que al adecuado tratamiento se refiere. La relevancia que la OCDE da a las mediciones del desempleo basadas en gente que se encuentra sin trabajo y que busca activamente un empleo la ha predispuesto a favor de los modelos norteamericanos para tratar el problema, sin tener en cuenta que Estados Unidos ha ocupado a menos gente joven que cualquier otro país importante de la OCDE en los últimos 20 años.

El economista puro puede sentirse satisfecho de saber que los Estados Unidos no tienen ejércitos de parados que anden desesperadamente tras un empleo. Pero el ciudadano medio de Norteamérica estaría probablemente más interesado en saber qué hace la gente que no está ni empleada ni en paro. Lo que importa desde todos los puntos de vista es el hecho de que tantos hombres norteamericanos carezcan de un empleo y de que muchos de ellos acudan a fuentes ilegales de renta.

Una vez identificada, la enfermedad no es fácil de curar. A lo largo de las dos últimas décadas, en los países de la OCDE, la demanda de mano de obra sin cualificar no ha cesado de disminuir, debido a los avances tecnológicos y a la dura competencia del mundo en vías de desarrollo. Los salarios reales que las empresas estarían dispuestas a pagar por esa mano de obra poco preparada han disminuido espectacularmen-

te. En Estados Unidos, donde el salario mínimo es bajo y donde los subsidios del paro son aleatorios, esto ha significado incluso un descenso general de los salarios reales. Para muchos varones norteamericanos -no para las mujeres- las fuentes alternativas de renta a que se puede optar fuera del sistema significan que los empleos disponibles no merecen la pena. Los gobiernos europeos han intervenido más activamente para evitar que los salarios cayeran, pero las fuerzas económicas subyacentes son las mismas. Las empresas no quieren contratar a esos salarios reales, resultado de lo cual han sido el lento crecimiento del empleo y el paro generalizado.

La defensa, por parte de la OCDE, de unos menores subsidios al desempleo, de una flexibilización de los mercados laborales y de una menor intervención estatal forma parte, como insinuábamos, de un enfoque de inspiración norteamericana. Desde el Punto de vista de la eficacia económica, todo esto puede ser correcto, aunque lo conseguido por Norteamérica en materia de productividad no sea nada del otro mundo. Pero no hay razón para creer que una reducción de los subsidios y de los salarios de los varones europeos les dispondría a aceptar unos empleos peor pagados y a actuar de forma distinta a como lo han hecho sus camaradas norteamericanos.

Suecia es el único país occidental con un elevado empleo y con un bajo paro. Pero no ha resuelto el problema. Sólo lo ha camuflado, y esto a un precio que los electores de los otros países no han estado dispuestos a pagar. La OCDE, de hecho, ha aconsejado a Suecia que reduzca el volumen de su sector público, pero esto no ha evitado que elogiara los programas suecos de ayuda activa a la formación y a la reinserción. El caso es, con todo, que donde Suecia ha encontrado empleos para los parados ha sido en el sector público, con unos salarios que el sector privado no estaría dispuesto a pagar y a un coste que el electorado sueco ha rechazado últimamente.

La política adecuada apenas podrá ser más que una amalgama de todo lo dicho. Pero incluso combinando el enfoque asistencial sueco con los criterios norteamericanos que enfatizan la creación de puestos de trabajo en el sector privado, lo cierto es que un gran número de gentes permanecerá crónicamente sin trabajo. En los países desarrollados este grupo necesitará siempre subsidios, cualquiera que sea la forma que éstos adopten. En principio, siempre será mejor subsidiar a la gente para que trabaje o para que adquiera una mejor formación que proporcionarle incentivos para que busque alternativas ilegales al trabajo.

.....

*Erik Ipsen, por su parte, comenta el problema en "Herald Tribune" en los siguientes términos.*

A punto de terminar la batalla contra la inflación, las autoridades europeas dirigen ahora atención preferente a otro problema grave: el paro crónicamente elevado.

El cambio de prioridades es fácil de explicar: la Comunidad Europea anunció el jueves que el desempleo comunitario alcanzó el 9'2 por ciento en Marzo, frente al 8'5 por ciento un año antes. El problema, sin embargo, tiene difícil solución, a juicio de los economistas.

"Si hubiera algo que pudiera hacerse a propósito del paro valdría la pena felicitarse por la mayor atención que se está prestando al tema, pero desgraciadamente es poco lo que se puede hacer al respecto", ha dicho Daniel Gross, investigador del Center for European Policy Studies, de Bruselas.

De hecho, con las previsiones actuales de un crecimiento anímico para este año y el próximo, muchos economistas estiman que no se puede esperar ninguna reducción significativa del desempleo en Europa hasta 1994, como mínimo.

"El paro es el talón de Aquiles de toda la política económica de nuestra época", subraya Gerald Holtham, director del departamento de economía de Lehman Brothers International, de Londres. El caso de Gran Bretaña es sintomático. Aunque este país está siendo elogiado por haber conseguido controlar la inflación, los medios que se han utilizado para ello -años de restricciones fiscales y elevados tipos de interés- han supuesto un alto coste en términos de empleo.

Las estadísticas publicadas el jueves confirman una vez más este estado de cosas, mostrando que el paro británico aumentó substancialmente en Abril (+42.000). Ha sido el 24 mes consecutivo en que se ha producido un incremento del paro, con el agravante de que su volumen ha excedido todas las previsiones. El desempleo, en el Reino Unido, se sitúa ahora en el 9'5 por ciento, el nivel más elevado de los últimos cuatro años y medio.

"Durante 10 años, bien bajo un gobierno conservador en Londres, bien bajo los socialistas en París, el objetivo ha sido reducir los déficit públicos, controlar la inflación y mantener unas monedas estables", ha dicho Jonathan Eyal, jefe de estudios del Royal United Services Institute, de Londres. El efecto secundario de todo ello, desgraciadamente, ha sido que los niveles de paro no han cesado de aumentar.

De hecho, el desempleo, en Europa, ha estado subiendo durante dos décadas. Desde los años 60, con unas tasas de paro del 1 al 2 por ciento, se duplicó en los 70 y se volvió a duplicar en los 80. En los años 60, los europeos podían contemplar con expresiones de lástima las cifras de Estados Unidos. Ahora ven con envidia la habilidad de los norteamericanos, con su mayor sector servicios, para generar empleo.

Los intentos de los gobiernos europeos de superar el problema se han saldado con unos grandes déficit presupuestarios, creciente inflación y una reducción minúscula del paro. Y los esfuerzos para estimular las economías a través de reducciones de impuestos sólo condujeron a resultados igualmente decepcionantes.

"Todos sabemos ahora que no podemos volver a las fracasadas políticas de los años 70 y 80", afirma Peter Pietsch, director del departamento de economía del Commerzbank, en Frankfurt. Su predicción es que Europa nunca volverá al pleno empleo que conoció 30 años atrás.

A corto plazo, cualquier intento de estimular la creación de empleo tropezará, casi con toda seguridad, con dos limitaciones: unos tipos de interés elevados, consecuencia de la batalla que libra Alemania contra la inflación y contra los déficit del sector público, y las condiciones establecidas en el tratado Maastricht, las cuales suponen un freno al gasto público.

En los Estados Unidos, en cambio, la Reserva Federal ha podido llevar sus tipos de interés al nivel más bajo de las últimas décadas. "En Europa, esto no puede hacerlo nadie hasta que se solucionen los problemas alemanes", dice J. Paul Horne, un economista de Smith Barney, París.

Por supuesto, ahí están los programas formativos. Ahora bien, éstos eliminan de las listas del paro, durante el tiempo que duran los cursos, a los que participan en éstos. Pero no constituyen una manera de crear empleo.

También se suele aludir a posibles reformas estructurales de los mercados de trabajo, algo que va desde la mejora de la información sobre la disponibilidad de empleos hasta la desregulación de aquéllos y a la reducción del salario mínimo. Sin embargo, se entiende que todo esto sólo puede tener un impacto marginal.

Sea como fuere, algunos analistas insisten en que la situación en materia de desempleo no es, simplemente, lo suficientemente horrible como para obligar a las autoridades a adoptar iniciativas realmente atrevidas y arriesgadas. En realidad, lo que ha sorprendido a muchos observadores es justamente la pasividad con que los electores de toda Europa han aceptado unas tasas de paro que la mayoría de los gobiernos habrían considerado políticamente suicidas diez o quince años atrás. Jonathal Eyal, del Royal Institute, ha advertido a este respecto que los políticos todavía no están dispuestos "a verificar cuál es de verdad el nivel máximo de tolerancia de los electores".

### La lucha por las finanzas de la CE

---

*("Financial Times", edit.)*

Cuando Jacques Delors anunció en Febrero los planes para el aumento en un tercio de los ingresos comunitarios en los cinco próximos años, el presidente de la Comisión sabía que se estaba moviendo en un terreno difícil. La respuesta hostil de los países más ricos de la CE ha demostrado que esta campaña será muy cuesta arriba a lo largo de todo su desarrollo.

En un momento en que la Comunidad gana en amplitud y en profundidad, resulta de vital importancia situar su presupuesto sobre nuevas bases, si aquélla ha de hacer frente a los últimos retos. La CE, sin embargo, necesita elaborar una lista más coherente de prioridades de gasto para los próximos años, asegurando que sus ambiciones de una unión mayor no vayan más allá de lo que puedan dar de sí sus posibilidades financieras.

La mitad del dinero adicional que Delors quiere gastar de aquí a 1997 se quiere destinar al desarrollo económico de los países más pobres de la CE: Grecia, España, Portugal e Irlanda. Sumas mucho menores irían a la ayuda a la Unión Soviética, al este de Europa y al norte de Africa, así como a gastos de infraestructura y a proyectos industriales de la propia Comunidad.

Los 21 m.m. de ecus de gastos adicionales previstos en el plan Delors para los cinco años próximos no supondrán la ruina de ningún presupuesto nacional. Tal incremento representa apenas el 0'25 por ciento del PNB conjunto de la CE. Las propuestas de Delors, por otra parte, son conformes a los principios que inspiraron el acuerdo de Maastricht sobre la unión europea. La CE, después de todo, se ha fijado el objetivo de avanzar hacia un nivel superior de integración, básicamente a través de la unión económica y monetaria.

Los países que más han criticado las ideas de Delors son, o bien aquellos que -como Alemania y Gran Bretaña- son ya contribuyentes netos del presupuesto comunitario, o bien los que -como Italia- temen que se vayan a erosionar los beneficios que ahora obtienen. Ahora bien, si la Comunidad desea crear las condiciones políticas que hagan posible unos tipos de cambio fijos para todos los países miembros, deberá admitir la necesidad de pagar por ello.

Ya se sabe que la preparación de la UEM exige la convergencia de las diferentes economías de la CE, pero éste proceso no debería contemplarse de una forma rígida. La Comunidad no puede, por ejemplo, pretender razonablemente una convergencia plena de la renta de todos sus miembros; y esto aunque sólo fuere para no desalentar a los países de la Europa central que esperan alcanzar la condición de miembros en el curso de la próxima década. Sin embargo, las transferencias fiscales de los países más fuertes a los más débiles contribuirán a suavizar los efectos de la reestructuración económica de los países más pobres. Tal reestructuración está teniendo lugar en cualquier caso, pero la presión será mayor en el marco del proceso hacia la UEM. España, por ejemplo, hace depender su aceptación del acuerdo de Maastricht de unos mayores esfuerzos por parte de la Comunidad en la financiación de la "cohesión" económica. Esto es muy razonable.

Cualquier reajuste futuro del presupuesto de la CE debería procurar una mayor equidad en la provisión de los recursos. La Comisión se propone dejar de calcular las respectivas contribuciones con base en los ingresos procedentes del impuesto sobre el valor añadido, para fijarse en su lugar en el PNB de los diferentes países. Este sería un paso hacia una situación más justa.

Otro principio director es la necesidad de mantener la máxima presión en favor de la reforma de la política agraria común. El coste de esta supuso las tres cuartas partes, aproximadamente, del presupuesto comunitario en 1984-85. Se prevé que el año que viene baje a menos de la mitad del total. Para que los planes de Delors sobre el gasto resulten creíbles, tales reformas deben intensificarse.

Todo esto ha de tener consecuencias también para Gran Bretaña. Si se quiere respetar el curso establecido en Maastricht, el Reino Unido deberá contribuir al pago de la factura. La reducción de 2 m.m. de dólares anuales de la contribución de este país fue negociada por Margaret Thatcher en 1984, en un momento en que la estructura financiera de la CE, así como las ambiciones de ésta, eran muy otras. Gran Bretaña debe aceptar que aquella rebaja ha de ser probablemente renegociada. Así lo acaban de hacer saber representantes alemanes.

Algunos de los signatarios de Maastricht pudieron hacerse ilusiones sobre las consecuencias del compromiso adquirido. Si Delors ha proporcionado la oportunidad para un debate más claro y más racional sobre la estrategia presupuestaria de la CE, habrá situado a ésta -y no sería la primera vez que lo hiciera- en la buena senda.

### **Monedas al borde de un ataque de nervios**

---

*Con este título publica "The Economist" el siguiente comentario.*

El Sistema Monetario Europeo ha estado dominado por el deutschemark casi desde la creación de aquél, en 1979. Décadas de solidez monetaria de la Alemania Federal hicieron que su moneda se convirtiera en el

---

punto de amarre esencial del Sistema. Pero las cosas han cambiado. Con la inflación, el aumento de la deuda pública y las huelgas, la Alemania reunificada no puede ser el hombre de hierro de Europa.

El SME fue concebido como un sistema multilateral. En teoría, si la moneda de un país toca fondo respecto a la de otro, ambos gobiernos deben actuar para corregir la situación. Ahora bien, en la práctica han sido los países con una moneda más débil los que han debido tomar las oportunas medidas correctoras elevando los tipos de interés con el fin de mantener sus monedas en contacto con un DM sólido como una roca.

Muchos países vieron cómo el mantenimiento de sus monedas unidas al DM -de hecho, cediendo el control monetario al Bundesbank, el banco central más independiente de Europa- era la mejor manera de frenar la inflación. Pero Alemania no es ya el país con la más baja tasa de inflación. En siete de los otros diez países miembros, en efecto, los precios suben a un ritmo menor que el del 4'8% alemán de los últimos 12 meses. Por otra parte, el gobierno de Alemania ha dejado de practicar una política financiera en la que se pueda confiar plenamente: su gran déficit fiscal, equivalente, aproximadamente, al 6% del PNB, ha obligado al Bundesbank a elevar los tipos de interés a los mayores niveles desde 1945.

Esto suscita dos preocupaciones en el SME. La primera es si una moneda sometida a una inflación relativamente alta puede continuar siendo el ancla del Sistema. El riesgo de una ancla móvil es que las expectativas de inflación en todos los países del SME pueden alterarse al alza al mismo tiempo que aquélla. Resulta, sin embargo, que la sustitución del DM no es nada fácil. Dinamarca es actualmente, dentro del Sistema, el país con una menor inflación (2'3%), pero es demasiado pequeño para actuar de ancla. El franco francés es el candidato más fuerte. La inflación en Francia es del 3'2% y su déficit presupuestario uno de los más pequeños de la CE. Lo malo es que las virtudes anti-inflacionistas francesas son muy recientes, relativamente. Resulta, además, que su banco central, contrariamente a lo que ocurre con el Bundesbank, no es independiente del gobierno. Si el paro continúa subiendo en Francia, los políticos de este país pueden sentirse tentados de reducir los tipos de interés con el fin de estimular la expansión.

Los mercados creen aún que el DM es la mejor ancla, y apuestan por el Bundesbank como instrumento esencial para combatir la inflación. Esto se ve confirmado por el hecho de que rendimientos de los bonos del Estado a largo plazo alemanes continúan siendo los más bajos dentro del SME. De hecho, incluso han bajado a lo largo de los últimos 18 meses, y se encuentran ahora sólo medio punto porcentual por encima de lo que eran inmediatamente antes del colapso del muro de Berlín, en Noviembre de 1989.

Pero es difícil que los rendimientos bajen aún más. Los recientes aumentos salariales en Alemania han sido excesivos. La cantidad de dinero en circulación, ó M3, subió en un 9'3%, tasa anual, en el primer trimestre de este año, muy por encima del margen programado del 3'5-5'5 por ciento. Es poco probable que el Bundesbank reduzca los tipos, por ahora. Incluso es posible que los aumente, lo que da lugar a la segunda preocupación del SME: ¿por cuánto tiempo los tipos de interés alemanes frenarán el crecimiento del resto de Europa?.

Los diferenciales de los tipos de interés entre Alemania y otros países se han reducido a lo largo de los últimos tres años. En 1989, los tipos de interés a corto plazo de Francia eran tres puntos porcentuales superiores a los de Alemania. Hoy son sólo un cuarto de punto más elevados. Con todo, los tipos a corto alemanes -ahora situados en el 9'8%- suponen un límite mínimo para los del resto de los países del Sistema. Así, otros países deben mantener unos tipos de interés reales superiores a lo que el débil estado de sus economías requiere.

La diferencia entre los tipos de interés de dos países refleja la previsible evolución de sus tipos de cambio. Tomemos a Francia como ejemplo. Los mercados, tradicionalmente, han mantenido los tipos de interés franceses por encima de los de Alemania, para compensar los mayores riesgos de devaluación del franco. A

medida que la inflación francesa ha disminuido, también lo ha hecho ese riesgo, y con él la prima de devaluación incorporada a los tipos de interés de Francia. Pero los tipos franceses no pueden en realidad situarse por debajo de los de Alemania durante largo tiempo, a no ser que los inversores esperen que el DM se devalúe frente al franco francés. Entre las ocho monedas originales del SME, sólo el DM no se ha devaluado nunca respecto a cualquier otra moneda. Es poco probable que esto varíe.

La mejor manera de bajar los tipos de interés europeos sería que Alemania redujera su déficit presupuestario, con lo cual el Bundesbank podría flexibilizar su política monetaria. Pero esto es poco probable que ocurra, en el presente. Una alternativa sería revaluar el DM frente a todas las otras monedas del SME.

Si el DM hubiera sido revaluado en 1990, en el momento de la reunificación, se hubiera frenado la expansión y la inflación habría podido ser contenida con unos menores tipos de interés. De haber ido las cosas por ahí otros países del Sistema tendrían ahora unos tipos de interés menores de los que tienen y sus exportaciones habrían aumentado para satisfacer la demanda de Alemania.

En la actualidad, sin embargo, no están nada claros los beneficios que podrían obtenerse de una eventual revaluación del DM. Una gran revaluación (v.g., de más del 10%) contribuiría a la reducción de las presiones inflacionistas de Alemania, permitiendo con ello que el Bundesbank disminuyera los tipos de interés un poco antes de lo que lo vaya a hacer. Pero no propiciaría, contrariamente a lo que algunos creen, la reducción de los tipos por parte de otros países del Sistema. Al revés, los tipos de éstos podrían muy bien elevarse respecto a los de Alemania dado que cualquier reajuste, después de una etapa tan larga de estabilidad, incrementaría, con toda probabilidad, el posible riesgo de futuras devaluaciones de las monedas distintas del DM. Las especulaciones sobre posibles reajustes de cambios han dado lugar en los últimos tiempos a que los rendimientos de los bonos de la mayoría de los países se elevaran frente a los alemanes.

Un DM más fuerte estimularía, esto sí, por lo menos a corto plazo, las exportaciones de otros países. Pero la revaluación debería ser significativa para que el aumento fuera apreciable. Y ahí está el problema. La conformidad de Francia para cualquier reajuste general es de todo punto esencial, y Francia no aceptaría que el mismo fuera importante. De hecho no aceptaría ninguna devaluación del franco frente al DM. El país se ha comprometido a mantener un franco fuerte y no renunciará fácilmente a éste.

Hay también otros problemas. Las paridades del poder de compra sugieren que el DM se halla ya sobrevalorado frente a las otras grandes monedas del Sistema. De hecho, con unos costes laborales creciendo en Francia menos de la mitad que los de Alemania, las exportaciones francesas son ya más competitivas. Los gobiernos pueden seguir opuestos a una revaluación nominal del DM, pero lo cierto es que el tipo de cambio real de éste (teniendo en cuenta la inflación) está ya aumentando.

La OCDE, en una encrucijada

---

(Peter Norman, en "Financial Times" de 18 de mayo)

Durante los dos próximos días, un despersonalizado edificio de oficinas del elegante "16e. arrondissement" de París se convertirá en una meca para los ministros de Hacienda, de Comercio y de Asuntos Exteriores de los 24 países más desarrollados del mundo.

El acontecimiento -la reunión ministerial anual de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos representa en cierto modo un ejercicio preparatorio de la cumbre de los Siete Grandes que ha de tener lugar en Munich del 6 al 8 del próximo mes de Julio.

Como de costumbre, los ministros dispondrán de un orden del día completo, que incluirá desde el creciente desempleo en el área de la OCDE hasta el desarrollo mundial, o la ausencia de éste, pasando por el fracaso -hasta ahora- de la Ronda Uruguay, la ayuda a la antigua URSS y a los países del Este, y el mejor modo de integrarles a todos ellos en el sistema de economía de mercado.

Pero sería una lástima que los ministros no aprovecharan la reunión de este año para pensar en el futuro de la organización anfitriona.

La OCDE se halla en una encrucijada. No es un organismo global como el Fondo Monetario Internacional, o como el Banco Mundial, entre cuyos miembros figuran la mayoría de los países en vías de desarrollo y los antiguos países comunistas. La OCDE no tiene dinero que distribuir a cambio de un buen comportamiento económico. Por otra parte, se hace difícil no llegar a la conclusión de que sus miembros se la toman menos seriamente.

Nicholas Brady, Secretario del Tesoro norteamericano, y Carla Hills, la jefe del equipo de negociadores de Estados Unidos, decidieron a última hora no acudir a la reunión ministerial de este año. Lo mismo hizo Don Mazankowski, el ministro de Hacienda canadiense. También Gran Bretaña ha adoptado una actitud un tanto desinteresada ante las conversaciones de estos días, contrariamente a lo que ocurrió el año pasado, cuando en su representación figuraron tres ministros. El jefe de la delegación británica, esta vez, será Michael Portillo, secretario del Tesoro.

El caso es, sin embargo, que bastantes países distintos de los 24 miembros de la Organización están deseando entrar en ésta. El colapso del comunismo y la reciente adopción por parte de bastantes países de unos sistemas económicos basados en la libertad mercado ha significado que muchos de ellos hayan llegado a tener, o que aspiren tener, el estilo de vida que ha caracterizado a las sociedades industriales y pluralistas de la OCDE durante los 30 años de existencia de ésta.

Aquellos países buscan conocimientos, y resulta que la OCDE representa un papel único en el intercambio y difusión de éstos. Su secretariado, en efecto, proporciona análisis no partidistas sobre un número creciente de materias, que van desde la macroeconomía al comercio, al medio ambiente, a la salud y al impacto de los cambios tecnológicos sobre la sociedad. Y lo que es tal vez más importante, la OCDE es uno de los pocos lugares donde funcionarios y expertos de los países miembros pueden intercambiar puntos de vista sin el riesgo de comprometerse u obligarse -ellos o sus gobiernos- en negociaciones de uno u otro tipo.

Esas dos facetas de las actividades de la Organización significan que puede actuar como un centro importante de ideas. En los comités de la OCDE, lejos de la curiosidad pública, algunas de las preocupaciones nacionales más estúpidas, que en otras instancias deberían ser tratadas con formulismos rígidos y entorpecedores, son discutidas de tal forma que lo mismo pueden llevar a algo constructivo que morir de muerte natural.

¿Pero, por qué debería responder la OCDE a las solicitudes de cooperación, e incluso de ingreso, de países del este asiático, de la Europa oriental, de Iberoamérica?. Con su composición actual es ya poco menos que incontrolable. Por otra parte, las limitaciones presupuestarias de los países miembros aseguran que no dispondrá de recursos para proyectos grandiosos.

Jean-Claude Paye, su Secretario General, ha reaccionado cautelosamente ante la súbita popularidad de su Organización. Paye ve tres círculos concéntricos alrededor del núcleo formado por los países miembros.

\* Un círculo interior de países que toman ya parte en el trabajo de los comités de la OCDE. Entre tales países figurarían México, que participa en el comité siderúrgico; Corea del Sur, miembro del grupo de trabajo sobre la construcción naval; y Hungría, Checoslovaquia y Polonia, "colaboradores provisionales" ("partners in transition").

\* Países en rápido proceso de desarrollo, como son los "tigres" asiáticos. El diálogo entre la OCDE y países tales como Singapur, Tailandia, Hong-Kong y Malasia no tendría lugar en los comités oficiales sino a través de grupos de trabajo y de conferencias.

\* Los países en vías de desarrollo. La OCDE mantendría sólo contactos limitados con éstos.

Tal estructura sería flexible porque los países podrían "ascender" de un grupo a otro, hasta llegar incluso, eventualmente, a la condición de miembros de pleno derecho. También reconocería la creciente tendencia del mundo a organizarse en agrupaciones económicas regionales.

Trabajando sobre esta idea, Paye ha sugerido que la OCDE podría convertirse en el principal foro de diálogo entre el mundo industrial y otros grupos tales como los nuevos países desarrollados de Asia e Iberoamérica, acentuando la colaboración mutua. La Organización también podría contribuir a asegurar las relaciones entre la Comunidad Europea, América del Norte y Japón, a medida que la CE y la proyectada North American Free Trade Area vayan estando más integradas.

La OCDE, sin embargo, puede encontrarse ante una situación conflictiva. En años recientes, algunos países miembros han quedado rezagados respecto a otros países tradicionalmente proteccionistas como Chile, Checoslovaquia, Polonia y México en la promoción del libre comercio. Esta evolución, si se deja que prosiga, puede resultar negativa para una organización comprometida al fomento de una economía mundial sana basada en un sistema de comercio multilateral y no discriminatorio.

Si los países miembros no empiezan a tomarse estas obligaciones con mayor seriedad, la OCDE podría convertirse en un escenario de controversia entre grupos regionales, en vez de ser el "foro preeminente de diálogo" que Paye contempla.

*¿Quién financiará el crecimiento de los años 90?*

---

*(Alan Murray, en "The Wall Street Journal")*

Las autoridades alemanas se indignaron con razón hace poco cuando el Secretario del Tesoro norteamericano, Nicholas Brady, así como su subsecretario, David Mulford, lanzaron un ataque poco usual, público y privado, contra el déficit presupuestario alemán. Después de todo, los Estados Unidos han tenido déficit de doce dígitos durante más de una década. Los alemanes, en comparación, son unos meros neófitos. Además, si bien la Administración hizo cierto esfuerzo por limitar el déficit en 1990, Bush ha declarado recientemente que éste fue el mayor error de su presidencia.

"El fundamento de la cooperación entre los 7G es que cada cual mantenga su casa en orden", soltó un alto funcionario del Tesoro alemán, Horst Koehler. Traducción: si ni siquiera el propio presidente respeta vuestro consejo, ¿por qué hemos de hacerlo nosotros?.

De todos modos, la posición del Tesoro norteamericano no carece de sentido. El mundo se dirige hacia una etapa que estará caracterizada por una demanda históricamente elevada de capital para inversión y por la existencia de una masa cada día menor de ahorro, del que deberían salir los correspondientes recursos para tal inversión. Los países productores de petróleo proporcionaron los fondos que financiaron el crecimiento mundial en los años 70. Alemania y Japón obtuvieron unos grandes superávits que sirvieron, en los años 80, para sacar de apuros a unos Estados Unidos muy necesitados de recursos. Pero, ¿quién financiará los años 90?.

Los cambios que se han sucedido en Alemania constituyen la mayor transformación que ha presenciado el mundo de las finanzas internacionales. El compromiso alemán de reconstruir su zona oriental ha hecho que este país, que no hace mucho era el paradigma mundial de la responsabilidad fiscal y un destacado exportador de capitales, se vea afectado por una continua hemorragia de tinta roja. La reunificación ha sido mucho más costosa de lo esperado y, como consecuencia de ello, Alemania incurre ahora en déficit equivalentes, aproximadamente, al 5% del PNB, es decir, más o menos iguales que los de Estados Unidos. Al mismo tiempo, la Unión Soviética y el resto del este europeo piden también capitales.

Menos atención se ha prestado a lo que está sucediendo en Iberoamérica. Hace diez años, muchos de esos países se hallaban en una situación financieramente caótica, con unas huidas de capitales que daban lugar a un flujo permanente de recursos que buscaba refugio fuera de la zona. Hoy, sin embargo, unas reformas positivas han cambiado la dirección de esos flujos, dando lugar a que regresen a la región una buena parte de los fondos que la habrían abandonado.

Queda Japón. Los descensos de las cotizaciones del mercado de valores obligarán necesariamente a los bancos japoneses a reducir los créditos. Tales bancos detienen acciones como parte de su capital, y el descenso del precio de las mismas les llevará a tener que disminuir sus préstamos si quieren respetar las normas vigentes sobre el capital de los bancos.

Las empresas japonesas, por otra parte, han hecho saber ya que pueden reducir las inversiones directas en el exterior, particularmente en Estados Unidos. La mayor parte de los cambios que tengan lugar a este respecto supondrán más bien una variación de las formas de la inversión, aunque no del volumen de ésta. Por consiguiente, el dinero que deje de ir a la compra de bienes inmuebles o a inversiones directas puede terminar yendo a bonos del Tesoro. Pero la recesión japonesa, junto con las fuerzas políticas que limiten la

exportación de Japón, podrían llevar a que este país gastara más su dinero y ahorrara menos. El resultado de ello sería menos capital disponible para atender los requerimientos de un mundo necesitado de capitales.

Estados Unidos, mientras tanto, continúa con sus enormes déficit -estimados en 400 m.m. de dólares este año- que absorben todo el pequeño ahorro que produce el país. Por el momento esto no es un problema. Con una economía estancada, pocas son las empresas privadas que necesitan dinero para inversiones.

Ahora bien, a medida que la economía se recupere y que la demanda privada de capital aumente, puede muy bien suscitarse un problema. A juicio de Stephen Axilrod, vicepresidente de Nikko Securities Co. International y ex-funcionario de la Reserva Federal, la recuperación traerá consigo "una gran demanda de inversiones en bienes capital y en infraestructura".

Disponiendo de la mayor y más sólida economía del mundo, Estados Unidos puede atraer todo el capital que necesita para financiar su déficit presupuestario y su inversión privada. Pero el dinero tiene un precio, y éste se traduce en unos elevados tipos de interés. El problema se hizo del todo evidente la última vez que Estados Unidos salió de una recesión, en 1983 y 1984. la demanda de capital extranjero mantuvo elevados los tipos de interés y provocó la gran subida del dólar. Resultado: los industriales norteamericanos fueron incapaces de competir en los mercados internacionales.

Esta vez, con otras partes del mundo corriendo tras de los capitales disponibles, es poco probable que se produzca una repetición de la llegada masiva de fondos que dio lugar a la gran subida del dólar. Ahora bien, el apetito global de capitales podría provocar un considerable aumento de los tipos de interés, tanto en Estados Unidos como en todas partes. Ya ahora los tipos a largo plazo se mantienen tercamente elevados en relación con la inflación. Además, a medida que la economía se reactive los tipos a corto pueden también elevarse. Lawrence Summers, primer economista del Banco Mundial, estima que cada 100 m.m. de dólares de demanda adicional de capital mundial suponen una elevación de los tipos de interés (corregidos de la inflación) de un punto porcentual entero. Y esto, a su vez, da lugar al correspondiente círculo vicioso: los mayores tipos de interés producen una elevación del coste del servicio de la deuda pública, obligando al gobierno a endeudarse todavía más, lo cual hace que los tipos aumenten de nuevo.

Resultado de todo ello es que sin un cambio de política, aquí y en Alemania, los Estados Unidos pueden encaminarse hacia una década de altos tipos de interés, baja inversión y crecimiento lento.

### **El negocio bancario. Los bancos se enfrentan con las leyes del mercado.**

---

*Bajo ese título genérico, "The Economist" de 2 de mayo publica un amplio estudio sobre los problemas con que hoy se enfrenta la banca. A continuación transcribe la última parte de dicho estudio, presentada bajo el epígrafe "El futuro del dinero".*

¿Tiene futuro la banca?. No se trata de una pregunta sin sentido. Los bancos son como recipientes peligrosamente opacos en los que los ahorradores depositan su riqueza y a los que los necesitados de dinero

---

acuden a pedirlo con la promesa de devolverlo. Unas burocracias masivas escudriñan cómo los bancos actúan, esperando detectar cualquier anomalía que puede suponer un riesgo para los depositantes. Temerosos de que éstos pierdan la fe, los gobiernos les ofrecen garantías casi ilimitadas frente a cualquier pérdida. ¿Por qué preocuparse?. Pero resulta que otros tipos de empresas realizan la misma función que los bancos más económicamente y con menos riesgo para los depositantes.

No se necesita ser un visionario para imaginar un mundo sin bancos. Como muestra este análisis, entidades no bancarias ("non-banks") realizan más actividad bancaria y los bancos menos. Si la tendencia continúa (cosa que, por supuesto, nadie puede asegurar), los bancos no desaparecerán, pero la banca tradicional experimentará un retroceso. ¿Quién ocupará su sitio?. Los profesores Gorton, de la Wharton School, y Pennacchi, de la Universidad de Indiana, ofrecen una visión del futuro. Los fondos del mercado monetario ("money-market funds", MMFs) y los prestamistas no bancarios realizan separadamente lo que los bancos hacen bajo un mismo techo, señalan aquéllos. Tal separación facilita y abarata la labor de las autoridades supervisoras y del mercado. Juntos, pueden convertirse en "los bancos del futuro".

Empecemos por los MMFs, una forma de inversión que parece un depósito pero que no está asegurada por el gobierno. Los ahorradores compran participaciones que son normalmente redimibles a su valor a la par de (en Norteamérica) un dólar cada una, recibiendo una renta en forma de participaciones adicionales. Los fondos invierten principalmente en letras del Tesoro y en papel comercial de alta calidad, con lo que sustituyen a los bancos como suministradores de crédito a corto plazo a las grandes empresas.

La mayoría de los MMFs comparten con los depósitos bancarios una debilidad básica: dado que son normalmente redimibles a la par, son vulnerables ante posibles situaciones de pánico de los ahorradores. Al revés de lo que ocurre con los bancos, sin embargo, los MMFs no garantizan a los ahorradores la redención al valor nominal y, desde luego, en ciertas circunstancias, podrían producirse situaciones de pánico entre los inversores.

Hasta ahora esto no ha ocurrido. Las autoridades norteamericanas de la Stock Exchange Commission ha evitado tales situaciones con algunas medidas simples, pero efectivas. El caso es que hasta ahora cada fondo ha protegido a sus inversores de cualquier pérdida comprando los valores. Pero incluso así la SEC restringió las normas sobre la materia después de que dos emisores de papel comercial quebraran en 1989 y 1990. Sea como fuere, lo cierto es que los MMFs han sido tan estables como los depósitos bancarios sin necesidad de la ventaja que supone la garantía financiada por el Estado.

Si los MMFs pueden hacerse cargo de los depósitos, las compañías financieras pueden asumir la función de prestamistas realizada por los bancos. Tales compañías son menos propensas a fracasos que los bancos. Están financiadas por inversores que, al revés que los depositantes y que los tenedores de MMFs, aceptan que el valor de sus títulos fluctuará. Aunque sus activos no son líquidos, las mejoras de la tecnología financiera hace posible que los inversores supervisen la credibilidad de los prestamistas no bancarios. Contrariamente a lo que ocurre con muchos bancos norteamericanos, tales compañías tienen acciones que son negociadas públicamente y que cuentan con calificaciones crediticias conocidas por todo el mundo. Esta publicidad infunde confianza. Según Gorton y Pennacchi, los prestamistas no bancarios son asimismo inmunes a las situaciones de pánico que afligen a los bancos. Su conclusión es que "tales firmas no necesitan las garantías gubernamentales o las regulaciones que requieren los bancos".

A medida que avanza la titularización, son los mismos préstamos los que podrían desaparecer. Cuando toda la deuda sea líquida y negociable, los ahorradores guardarán su riqueza no en cuentas bancarias sino en títulos que representen opciones directas sobre empresas, gobiernos e individuos. Los administradores de carteras, y no los banqueros, gestionarán esas reservas de riqueza bajo la mirada atenta de unos observadores menos molestos. Algunos administradores formarán carteras de créditos de bajo riesgo. Otros compensarán

el peligro de unos activos de alto riesgo combinándolos en carteras diversificadas. Y podrán establecer para los créditos unos mejores precios que los bancos porque sus decisiones no se verán limitadas por garantías y restricciones. Los ordenadores desvelarán el misterio que ahora oculta el valor real de la deuda pendiente de los bancos. El dinero desmitificado es un dinero más seguro. Es la ignorancia la que origina los pánicos bancarios.

Los bancos subsistirán incluso en el caso de que el negocio bancario disminuya. Pero serán distintos. Cuando la ley lo permita serán ellos mismos los que promuevan las nuevas técnicas que socavarán a la vieja banca. Deutsche Bank suscribe ya la mayor parte del papel comercial de Alemania. Citibank titulariza una buena proporción de la deuda de las tarjetas de crédito de Norteamérica. Y BNP canibaliza sus propios depósitos con SICAVS, la versión francesa de los fondos del mercado monetario. Los imperios de agencias y sucursales de los bancos sobrevivirán, toda vez que todavía constituyen el lazo más fuerte entre aquéllos y sus clientes. La principal fuente de ingresos de los bancos, la diferencia entre los intereses pagados por los depósitos y los intereses cobrados por los créditos, disminuirá, por lo menos como proporción del total. Los bancos cobrarán comisiones como agentes de deuda y como gestores de inversiones. Dejarán a firmas calificadoras, o a sus sucesoras más avanzadas, la labor de supervisar ("monitoring") el crédito a las empresas. El reajuste, sin duda, será difícil. Pero los ahorradores, los solicitantes de crédito y las autoridades competentes pueden contemplar el futuro con la seguridad de encontrar una eficacia mayor y unos menores riesgos para el erario público.

**4.100.000.000.000 de dólares: he ahí el importe de la deuda de Estados Unidos<sup>(1)</sup>**

---

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

Todo el mundo, sea republicano o demócrata, desearía que el déficit del presupuesto federal desapareciera. Pero ocurre exactamente lo contrario. El último comunicado mensual del Tesoro muestra que durante los seis primeros meses del año fiscal de 1992, que empezó el 1 de Octubre, el déficit se amplió hasta alcanzar los 196'88 m.m. de dólares, frente a 152'19 m.m. en la primera mitad del año fiscal de 1991.

Para todo el año fiscal de 1991, el déficit ascendió a 268'7 m.m. de dólares. Este año, según estimaciones de la Administración, alcanzará los 400 m.m., aproximadamente.

El gran problema que fue el desastre de las entidades de ahorro y préstamo fue minimizado u ocultado en la campaña electoral de 1988. Ahora ocurre algo parecido con el problema de la enorme deuda, que es silenciado en la actual campaña presidencial.

---

(1) Los 4'1 billones de dólares deben equivaler a algo más de 410 billones de pesetas, al tipo de cambio oficial actual. Pero si la conversión se realiza al tipo que resulta de la paridad del poder de compra según el "Big Mac standard" (o precio de una hamburguesa) que utiliza y actualiza una vez año "The Economist", la cifra, en pesetas, de la deuda norteamericana sería alrededor de 533 billones. (Nota del Trad.)

---

Pero los hechos están ahí. Al término de 1981, la deuda federal bruta ("gross") ascendía a algo menos de 1 billón de dólares, tras 205 años de historia de los Estados Unidos. Al terminar el año fiscal de 1992 tal deuda se habrá cuadruplicado hasta alcanzar los 4'08 billones. Esto también según proyecciones de la propia Administración. Los pagos por intereses de la deuda pública alcanzarán los 293 m.m. de dólares este año.<sup>(2)</sup>

¿Tiene todo esto alguna importancia?. Algunos economistas, de la derecha y de la izquierda, insisten en decir que la trascendencia de todo ello es escasa, o nula. Muchos monetaristas afirman que sólo importa el dinero y que si la deuda no es monetizada no hay nada que deba preocupar. Los cruzados del liberalismo llegan a sostener que los grandes déficit pueden incluso ser buenos, al obligar a los políticos a reducir el gasto.

Por otra parte, algunos liberales subrayan que los cálculos que normalmente se hacen del déficit son erróneos y que éste es menor de lo que se suele decir. Más tentador es aun para los políticos el argumento según el cual si se estimula el crecimiento mediante una reducción de los impuestos, o elevando el gasto, o ambas cosas a la vez, el déficit desaparecerá. Este fue el argumento con que se quiso justificar la reducción de impuestos de Reagan.

Ahora bien, lo cierto es que la gran mayoría de los economistas, tanto liberales como progresistas, sigue contemplando el déficit como la causa fundamental de la debilidad económica del país.

Uno de los principales representantes de esta escuela es el profesor Benjamín Friedman, de Harvard, autor de "The Day of Reckoning", una profecía que parece haberse hecho realidad con esta historia reciente de recesión, crisis de crecimiento y estancamiento de las rentas personales. En un trabajo sin publicar titulado "Learning from the Reagan Deficits" Friedman ofrece la información que muestra la relación que existe entre los déficit y la erosión del crecimiento norteamericano.

Las reducciones de los tipos impositivos marginales llevadas a cabo por Reagan no sólo no incrementaron sino que redujeron los ingresos fiscales, contrariamente a lo que han solido decir los teóricos de la economía de la oferta. Y unos menores ingresos fiscales no han restringido los gastos del gobierno lo bastante como para evitar la elevación de los déficit hasta alcanzar alturas sin precedentes.

Por otra parte, el ensanchamiento del déficit fiscal no se ha traducido en un mayor ahorro privado, como algunos economistas habían previsto. Contrariamente al llamado teorema ricardiano de la equivalencia, según el cual el desahorro público a través del déficit presupuestario ha de ser compensado por un mayor ahorro personal y por unos mayores beneficios empresariales, el ahorro privado ha ido en la dirección opuesta, agravando el efecto de los mayores déficit públicos. El ahorro nacional neto, que alcanzó una media del 7'3 por ciento del producto nacional bruto en 1950-80, se redujo al 2'6 por ciento del PNB en 1981-90.

Una consecuencia de ello fue que se elevaron los tipos de interés reales. Medidos por el tipo del papel comercial menos el crecimiento del deflactor de precios del PNB, el tipo de interés real subió de una media del 0'8 por ciento en 1951-1980 a otra del 4'7 por ciento en 1981-1990.

Los mayores déficit presupuestarios, la caída del ahorro nacional y la subida de los tipos de interés produjeron un descenso de la inversión privada interior neta, que bajó al 4'4 por ciento en 1981-90, frente al 7 por ciento de media del período 1951-80. La disminución en la formación de capital causó una disminución del crecimiento de la productividad y el estancamiento de los salarios reales y del nivel del vida, al tiempo que Estados Unidos perdía competitividad frente a los productores extranjeros.

---

(2) Entre 30 y 37 billones de pesetas, según el tipo de cambio que se aplique. (Nota del Trad.)

Según Benjamín Friedman, no es sólo el nivel sino también la "trayectoria" de los déficit presupuestarios lo que afecta a los resultados económicos obtenidos. Cualquiera que sea el método utilizado para su cálculo, éste debe ser aplicado tanto a los datos de base como a los finales, lo que lleva a constatar que los déficit norteamericanos han empeorado sustancialmente en los años recientes.

Si el problema del déficit no es tratado como merece -que es lo que ocurre en la campaña de 1992- los Estados Unidos seguirán viéndose frustrados en la solución de los problemas internos y en el cumplimiento de sus compromisos internacionales.

### El caso emblemático de Olympia & York

---

(Josée Doyère, en "Le Monde")

¿Cómo ha podido Paul Reichmann, el astuto y temido negociador, el as de las finanzas que durante varios decenios ha sorprendido, maravillado, impresionando al mundo de los negocios por la cordura de su gestión, la solidez de sus decisiones, la paciencia con que esperaba que sus proyectos maduraran?. ¿Cómo ha podido ese hombre encontrarse entre la espada y la pared, obligado a pedir la protección de las leyes canadiense y norteamericana sobre quiebras como medio desesperado de evitar el desastre?. ¿Cómo pudo olvidar el principio fundamental que le permitió levantar la mayor empresa mundial de promoción inmobiliaria: invertir a largo plazo, confiar en la plusvalía futura y no en la rentabilidad inmediata, no hipotecar su patrimonio inmobiliario más allá del 50 por ciento de su valor?.

Desde luego, ha tenido mala suerte. La actual crisis del sector, casi sin precedentes por su alcance, se ha producido justo en el momento en que el gigantesco proyecto de los Docklands de Londres había llegado a un punto en que no se podía dar marcha atrás y exigía más y más dinero fresco, y esto sin la más mínima posibilidad de encontrar clientes suficientes que hicieran posible la consecución del proyecto. Por otra parte, la crisis económica actual, que parece no tener fin, apenas permite pensar en un cambio sustancial y rápido de la situación. Porque lo que en realidad le falta a Olympia & York -más que créditos, más que dinero- es tiempo, es decir, el tiempo para esperar que el inmenso patrimonio inmobiliario recupere su valor, que es enorme; el tiempo para que, reactivada la expansión, Canary Wharf se convierta en el polo de atracción de la Europa de Maastricht; el tiempo que ha de transcurrir hasta que los nubarrones se alejen...

Este es posiblemente el mayor reproche que puede hacerse al multimillonario canadiense: haberse equivocado gravemente sobre la evolución de la coyuntura, no haber previsto la crisis. Para un hombre de negocios, éste es un pecado capital. El drama, para Olympia & York, es que esta falta de acierto en la previsión de la marcha de la economía se manifestara en el momento en que el grupo, en una fase de crecimiento esplendoroso, infundía a su principal responsable la seguridad de que todo le saldría bien, de que nada podía resistírsele. Paul Reichmann solía citar, como una divisa, la frase del cardenal de Retz: "La grandeza

reside en saber distinguir entre lo extraordinario y lo imposible, yendo tras lo primero". Parece que Reichmann, aunque sólo fuere por una sola vez, eligió lo segundo.

Hoy, situado ante la que puede ser su última oportunidad, Paul Reichmann se encuentra rodeado de depredadores pacientes y obstinados, dispuestos a recoger -si encuentran la ocasión- los despojos, por lo demás magníficos, de un imperio tambaleante. Pero, ¿no es ésta la dura ley del mundo de los negocios?. ¿Y no ha representado el propio Paul Reichmann un gran papel en ese mundo?.

---

### Un caso grave de tributofobia

---

*(Marc Levinson, en "Newsweek")*

A nadie le gusta pagar impuestos, pero tal vez sean los Estados Unidos el país donde menos gusta. Las dos terceras partes de los norteamericanos tiemblan mientras preparan sus declaraciones de renta (aunque según una encuesta de Gallup el 24 por ciento de ellos cree que se trata de algo divertido). Ahora bien, mientras llega la fecha límite de presentación de las declaraciones, los ciudadanos de Estados Unidos deberían ser conscientes de la realidad: como contribuyentes, su situación es más bien envidiable.

Sí, por supuesto, los impuestos, políticamente hablando, son algo explosivo. La llamada de Walter Mondale, en la campaña presidencial de 1984, en favor de un incremento de los mismos, le supuso una derrota memorable. En 1991, una gran mayoría de gentes de New Jersey se volcó contra un equipo demócrata que había dirigido el mayor incremento fiscal de la historia de dicho estado. Ross Perot, el irascible hombre de negocios de Texas que con su candidatura está animando la campaña presidencial, propone una enmienda constitucional que prohíba que el Congreso pueda elevar los impuestos si no es a través de un referéndum nacional. Sin embargo, por más dramatismo que los norteamericanos le den al tema, el caso es, en efecto, que no tienen mucho de qué quejarse.

En Dinamarca, el país con una presión fiscal más alta del mundo, el gobierno se queda con más de la mitad de la renta nacional. En Bélgica, los impuestos suponen el 45 por ciento de la producción global. En Australia, el 31 por ciento. Los norteamericanos, en cambio, sólo ceden el 28 por ciento de su renta nacional a los recaudadores federales, estatales o locales. Entre los países ricos, sólo los japoneses pagan menos (26%)<sup>(1)</sup>. Además, y contrariamente a lo que se suele creer, la carga impositiva que aquéllos soportan apenas aumenta en peso con el paso del tiempo. De 1980 a 1988, según cálculos del Fondo Monetario Internacional, la parte del PIB que se destinó a impuestos se elevó sólo en un 0'14 por ciento. Este porcentaje supone sólo un poco más que los 6 m.m. de dólares que los norteamericanos gastarán este año en vídeo-juegos ("computer games").

---

(1) Canadá, 34%; Alemania, 39%; Francia, 42%; Holanda, 48%; Suecia, 49%.

¿Por qué, pues, son los impuestos un tema tan delicado en Estados Unidos?. La tradición representa aquí un importante papel. Una buena parte de lo sucedido cuando el Conflicto del Té, en Boston, se debió a sospechas sobre la imposición de gravámenes fiscales. George Washington tuvo que movilizar a 15.000 soldados para hacer frente a los agricultores de Pensilvania rebeldes contra los gravámenes sobre el alcohol, en 1794. Hoy, el lema "no habrá aumento de impuestos" constituye la bandera de cualquier candidato "conservador". Ahora bien, como ha señalado el profesor de derecho político Aaron Wildavsky, de la Universidad de California, tal lema era utilizado tiempos atrás por los "progresistas". Los primeros activistas anti-impuestos creían que el gobierno federal favorecía a los ricos. "Para ellos, unos impuestos muy bajos eran un medio de corregir la desigualdad. Hoy, sus sucesores espirituales creen lo contrario".

En una encuesta Gallup de 1948, el 57 por ciento de los norteamericanos opinaba que los impuestos federales eran "demasiado elevados". Tal porcentaje se mantiene casi idéntico en la actualidad. (La proporción de los que contestaron "demasiado bajos" es asimismo estable: el 2 por ciento de los adultos). Con todo, el sentimiento anti-impuestos es hoy más intenso que nunca. Una razón es que los impuestos más perceptibles -sobre la renta, sobre el patrimonio, sobre las ventas- han crecido en importancia. Los contribuyentes parecen preferir los gravámenes empresariales indirectos ("indirect business levies"). Son los ciudadanos, desde luego, los que en último término pagan los impuestos de las empresas, pero normalmente no lo notan.

La revuelta fiscal tiene menos que ver con los impuestos propiamente dichos que con las relaciones alternantes de amor y desamor de los ciudadanos con el Estado. "Cuando llegué por primera vez al Congreso, hace 20 años, la gente todavía pensaba que el gobierno federal podía hacer cosas buenas, desarrollando programas susceptibles de ayudar a la gente", dice Bill Frenzel, un ex-representante republicano. "Ahora se cree mucho menos en esto". Hoy, los políticos de ambos partidos hacen carreras brillantes a base de atacar a los burócratas. Y puesto que la alquimia presupuestaria de Washington le permite a la actual generación gastar todo lo que quiera en la mejora de las rentas de jubilación y en programas de seguros de enfermedad, pasando la factura a la generación siguiente, ¿quién puede desear pagar más?

La tributofobia ("taxophobia") se ha visto estimulada por un mito persistente. Los economistas de la oferta, que alcanzaron una posición preeminente en los años de Reagan, vendieron a Norteamérica la noción según la cual unos menores impuestos suponían un mayor y más rápido crecimiento. Así, cada recorte de impuestos se ha convertido en un incentivo para el desarrollo. Incluso George Bush, quien en cierta ocasión ironizó con las ideas de los economistas de la oferta llamándolas "economía hechicera" ("voodoo economics"), todavía alude a su plan fiscal como un "programa de crecimiento económico".

Resulta, sin embargo, que la supuesta relación entre impuestos y desarrollo no existe. "Las tasas de crecimiento en los años 50 y 60 fueron superiores que en los 70 y 80, a pesar de que entonces los tipos impositivos marginales eran superiores", recuerda Herbert Stein, principal asesor económico de la administración Nixon. Muchos países con cargas fiscales superiores a las de Norteamérica crecen más rápidamente que ésta, y la mayoría de ellos también cuentan con unos tipos superiores del impuesto sobre la renta más elevados. En realidad, el hecho de preferir -como hacen los Estados Unidos- una financiación pública a través de bonos del Tesoro y no mediante impuestos puede estar frenando la expansión. "Lo que hacemos con la deuda es obligar al sector privado a pagar más de lo que sería el caso si los impuestos fueran superiores", dice J. Gregory Ballentine, un alto funcionario de la dirección del presupuesto en los años de Reagan. "He llegado a la conclusión de que las modificaciones de la estructura fiscal no producen ni grandes beneficios ni grandes daños, por lo que estimo que se debe aprovechar cualquier medio de incrementar los ingresos".

¿Irán Norteamérica por el camino sugerido por Ballentine?. No es probable. Poco se ha hablado en la presente campaña electoral del déficit de 375 m.m. de dólares previsto para este año. Su eliminación

significará mayores impuestos. Por el momento, es el programa anti-impuestos de Jerry Brown -grávense todas las rentas con un tipo único del 13% y establézcase un impuesto del 13% sobre el valor añadido de toda clase de bienes y de servicios (con lo que se reduciría el total de los ingresos federales en una quinta parte)- lo que más se comenta en los barrios ricos de las ciudades norteamericanas.

No es necesario decir que Ballentine no se presenta como candidato a la presidencia.

---

### Keynes o el tránsito de las ideas a la acción.

---

*"Financial Times" publicó el 30 de Abril el siguiente comentario de William St. Clair sobre el libro "Maynard Keynes, and Economist's Biography", de D. E. Moggridge (Routledge, 941 págs.).*

John Maynard Keynes fue uno de los pensadores decisivos en la configuración de este siglo. Fue él quien señaló que, en un sistema de mercado, las economías pueden quedar sumidas indefinidamente en una profunda depresión, sin ninguna certeza de que hallen en sí mismas los mecanismos que les lleven necesariamente a una recuperación. Una empresa puede mejorar su situación despidiendo trabajadores y reduciendo la inversión, pero esto no puede hacerlo toda una economía.

Keynes sentía sólo menosprecio por todos aquellos que no podían o no querían ir más allá de las operaciones financieras, sin alcanzar a ver las realidades de los puestos de trabajo, de las rentas y de las necesidades humanas. La idea de que Gran Bretaña pudiera tener una gran masa de mano de obra desocupada, así como otros elementos materiales y maquinaria ociosos, y que a pesar de ello no pudiera "permitirse" edificar nuevas casas, o carreteras, u otras obras públicas, constituía para él "un delirio de confusión mental".

La economía, para Keynes, no era la búsqueda de verdades intemporales, y no digamos un conjunto de leyes a las que nos viéramos inexorablemente sometidos, que proporcionaran riqueza a algunos y miseria a otros. La economía era un método de análisis, esencialmente histórico y empírico, un modesto y vacilante intento de aplicar la razón a los problemas ordinarios con el fin de hacerlos más llevaderos.

Gracias a su privilegiado acceso a los centros neurálgicos de la vida británica, Keynes estuvo en condiciones de organizar repetidamente campañas destinadas a persuadir a los gobiernos para que adoptaran nuevos puntos de vista, campañas que, en muchos casos, consiguieron el éxito apetecido. Su experiencia como titular de un alto cargo del Tesoro durante la Primera Guerra Mundial -puesto en el que asumió importantes responsabilidades para la financiación exterior del esfuerzo de guerra aliado- le permitió interpretar y comprender a los políticos, funcionarios, banqueros y empresarios. En este sentido Keynes llegó a familiarizarse con el complejo proceso de investigación, debate, presión y regateo que constituye la esencia de la práctica política. Dado que fue un hombre inteligente, seguro de sí mismo, bien relacionado, agudo, hábil, homosexual y, por lo general, asistido por la razón, Keynes llegó a tener muchos enemigos. Con todo,

su vida constituye un maravilloso ejemplo de cómo las ideas pueden convertirse gradualmente en acción política.

Si, en occidente, la segunda mitad de este siglo ha podido librarse en una apreciable medida del desempleo duradero, de las desastrosas guerras comerciales y del extremismo político que caracterizaron el período entre las dos grandes guerras, se debe en buena parte a Keynes.

En su extenso y nuevo libro, D. E. Moggridge trata de ofrecer un análisis comprensivo de todo ello. Como observó el mismo Keynes en sus brillantes esbozos biográficos de economistas, no se pueden separar hombres e ideas. Incluso los pensadores más innovadores participan del espíritu de su tiempo.

El profesor Moggridge fue uno de los editores de la excelente edición de 30 volúmenes de los escritos económicos de Keynes publicada entre 1971 y 1981 por la Royal Economic Society y Macmillan. También ha explorado el enorme archivo de papeles personales (equivalentes a otros 100 volúmenes, a juicio de Moggridge), así como otros fondos documentales, públicos y privados.

Moggridge no se separa en ningún momento de las fuentes, y más que un biógrafo es un editor. En un intento erróneo de ser comprensivo, Moggridge incorpora una gran cantidad de información que más bien oscurece y dificulta su relato. Cuando Keynes entra a formar parte de un comité se nos ofrecen los nombres y circunstancias de los otros miembros del mismo, e incluso, a veces, el detalle de sus carreras sucesivas, a pesar de que Keynes no se vaya a encontrar nunca más con ellos. Durante los años en que Keynes formó parte del grupo de Bloomsbury, apenas puede tomar el té sin que se nos dé cuenta de que también estaban allí Ottoline, o Vanessa, o Duncan, o Bunnie. Aunque canadiense, Moggridge cae fácilmente en el estilo inglés reverencial, al que son propensos todos los libros sobre Bloomsbury.

Los capítulos sobre disputas económicas incluyen largos resúmenes de los escritos de Keynes. Sin embargo, Moggridge ofrece pocos comentarios o aclaraciones sobre los problemas y sobre las posibles alternativas de las cuestiones planteadas, o sobre magnitudes comparadas. Cifras, v.g., en libras de 1925, tienen poco sentido si no se indica que eran grandes, o pequeñas, o inverosímiles, en las circunstancias de entonces. El libro nos dice qué es lo que ocurrió, pero nos ayuda poco a comprender por qué ocurrió.

¿Aceptó en algún momento Keynes que el libro en el que primero se fundamentó su fama -**The Economic Consequences of the Peace**- adolecía de grandes deficiencias?. ¿Por qué su obra más importante -la **General Theory**- es tan tortuosamente oscura?. Cuando Keynes escribía para persuadir, su estilo era ágil y lleno de colorido, con metáforas vividas y divertidas, imágenes memorables y frases sorprendentes. ¿Quiso Keynes que esta obra suya fuera inaccesible a los responsables de la política económica ("policy-makers")?. ¿En qué medida los profundos sentimientos de Keynes por Karl Melchior -a quien conoció en las negociaciones que siguieron al Armisticio- influyeron su posterior actitud hacia Alemania, de excesiva simpatía a veces?. Muchas cuestiones de este tipo siguen sin encontrar respuesta.

La mejor parte del libro es la explicación que da de los esfuerzos -coronados por el éxito- de Keynes -junto con los del norteamericano Harry Dexter White- por diseñar y establecer en la postguerra un nuevo régimen de comercio internacional y de pagos. El Fondo Monetario Internacional y el GATT, a los que incluso los antiguos países comunistas quieren incorporarse ahora, son algunos de los más visibles testimonios de la magnitud de su obra.

**El evangelista de la Reaganomía**  
**("Los siete años de vacas gordas")**

---

*"The Economist" de 9 de Mayo publica el siguiente comentario sobre el libro "The Seven Fat Years", de Robert Bartley. (The Free Press, 347 págs.).*

Las páginas editoriales de **The Wall Street Journal** son justamente famosas: divierten, desafían, provocan. Esto es más bien raro. Las autoridades federales, por lo que parece, exigen que la mayoría de los principales periódicos norteamericanos llenen sus columnas editoriales con textos juiciosos, equilibrados y aburridos. Pero el **Journal** se ha estado burlando desde hace tiempo de estas monsergas. Sus editoriales pueden a veces estar equivocados. En bastantes ocasiones son idiotas. Pero nunca son aburridos. Un libro concebido por la persona que desde 1972 ha controlado esas páginas incitantes ha de resultar interesante.

Robert Bartley ha escrito sobre su tema favorito. "The Seven Fat Years" es un estudio de la Reaganomía: cómo se produjo, qué frutos dio en los siete años que siguieron a 1983, por qué sus resultados son discutidos. El conflicto racial que ha avivado los desórdenes de Los Angeles y de otras ciudades norteamericanas no figura entre los peligros que preocupan a Bartley en este libro. En ese olvido malsano, sin embargo, "The Seven Years" no se diferencia de la mayoría de los análisis sobre la Reaganomía, muy abundantes por cierto.

Bartley se muestra partidario de la competencia, razón por la cual aceptará sin duda el veredicto del mercado sobre su libro. El veredicto de este comentarista, por lo que pueda valer, es que el libro no es bueno. Digamos rápidamente que las ideas de Bartley sobre muchas de las grandes cuestiones son acertadas. Su punto de partida es correcto: no tiene sentido criticar los años de Reagan -como muchos hacen- diciendo que fueron años de "codicia" y de "excesos" que terminaron, inevitable y merecidamente, en una recesión. Como dice Bartley, entre 1983 y 1990 la economía norteamericana creció en una tercera parte y creó 18 millones de puestos de trabajo. Además, a todo lo largo de este período la inflación estuvo sometida a control. Si esto es un fracaso, recemos para que nunca se produzca un éxito.

Bartley tiene asimismo razón sobre muchas otras cosas. Antes de 1980, los responsables de la política económica olvidaron los incentivos. Los recortes impositivos de Reagan en 1981 cambiaron esa situación, con lo que empezó un movimiento de ámbito mundial a favor de las reducciones fiscales. También está en lo cierto cuando dice que el pánico de finales de los años 80 a propósito de la "venta" de Norteamérica, así como del nuevo "status" del país como deudor internacional, tuvo en buena parte como base la ignorancia y la incomprensión. Pero aún más y por encima de todo, Bartley tiene razón cuando dice que la protección comercial y la "política industrial" constituyen amenazas potenciales para la buena marcha de Norteamérica.

Esas grandes virtudes apenas sorprenderán a los lectores del Wall Street Journal. El problema no es que los puntos de vista de Bartley sean familiares; el problema es que el autor no ha conseguido hacerlos más persuasivos para aquellos que necesitan ser convencidos. Una de las razones que lo explican es que su admiración por los años de Reagan es prácticamente ilimitada. Es decir, mantiene una posición que no guarda paralelismo alguno con muchas de las ideas económicas que defiende. Por ejemplo, Bartley debería lamentar el creciente aumento del gasto federal durante los años 80, el fracaso de Reagan en proseguir la desregulación, así como la aprobación por éste de muchas limitaciones comerciales nuevas. Por lo que se refiere a las ideas económicas mismas, los contraargumentos son eludidos o quedan enterrados bajo avalanchas de estadísticas discutibles.

Un ejemplo de lo último: Bartley, para probar que la Reaganomía funcionó bien, opone el crecimiento económico de 1982 a 1990, del 3'5 por ciento, al de los años 1973-82, del 1'6 por ciento, ambos anuales. Esto, como el mismo Bartley reconoce, es comparar un cambio desde lo más bajo a lo más alto del ciclo económico con un cambio desde lo más alto a lo más bajo del mismo, cosa que, como el autor no reconoce, constituye un ejercicio inútil. Aunque sus cifras son del todo correctas, sería igualmente correcto (o igualmente incorrecto) decir que la producción aumentó más lentamente durante los años de Reagan que durante los años de Carter. Bartley no analiza en ningún momento el argumento según el cual la tendencia del crecimiento norteamericano no mejoró durante los años de Reagan, argumento que ha sido aceptado -a regañadientes- incluso por algunos de los admiradores de Reagan.

Una gran parte del libro de Bartley se refiere a los fundamentos intelectuales de la Reaganomía. Bartley participó en la formulación de los mismos, y quiere que se sepa. Asistió a muchas cenas en Michael 1, un restaurante de Nueva York, junto con Jude Wannisky (otro periodista), Robert Mundell (un economista académico distinguido), Arthur Laffer (el economista de la servilleta)<sup>(1)</sup> y otros a mediados de los años 70, cuando todo eso fue debatido.

Los contertulios de Michael 1, dice Bartley, estaban "en primera línea de lo que ahora es considerado como la punta de lanza intelectual de la economía". Es una pretensión -y también una metáfora- excesiva. Lo único que el grupo consiguió realmente fue popularizar la curva de Laffer, así como el principio que se derivaba de ella: que una reducción de los tipos impositivos incrementaría los ingresos fiscales y, por consiguiente, reduciría el déficit presupuestario. Los recortes impositivos de 1981 estimularon la economía pero redujeron los ingresos fiscales e incrementaron el déficit.

Por supuesto, esto no lo dice Bartley, ni parece preocuparle. Sí dice que la relación entre déficit y tipos de interés es incierta, lo cual pone en entredicho el punto de vista tradicional de que un gran déficit reduce la inversión privada. Y alude a "economistas avanzados" que sostienen que el déficit no tiene efecto alguno sobre la demanda en la economía toda vez que el ahorro privado varía de tal forma que compensa cualquier cambio que se produzca en el endeudamiento público.

Algo hay de cierto en esos argumentos. Sin embargo, después de haberse complacido en exponerlos, el mismo Bartley parece poco convencido. Incomprendiblemente, en sus comentarios finales señala que, más allá de un recorte del impuesto sobre las ganancias del capital, "unos menores impuestos requerirán una reducción del gasto público". A todos los que no sean economistas avanzados esto les parecerá algo pleno de sentido. Pero si los déficit no tienen importancia, ¿por qué esperar?. Es más: ¿por qué detenerse en algo tan simple como unos menores impuestos?. Mejor será suprimir inmediatamente todo tipo de gravamen, financiado a través de la deuda cada dólar gastado por el gobierno. No se comprende que no piensen en ello los contertulios de Michael 1.

---

(1) El comentarista, en su alusión a la servilleta, se refiere probablemente al hecho de que la que después fue célebre curva de Laffer se trazó por primera vez, según parece, en un mantel durante una de las referidas cenas. (Nota del Trad.)

---