

RESUMEN DE PRENSA

LA INFORMACION ECONOMICA EN LA PRENSA EXTRANJERA

Indice

Página

Las reuniones de Washington... y sus sorpresas..	1
El dólar, el yen y el marco, monedas de reserva.	13
Gran Bretaña: las "Trade Unions", hoy .....	16
Francia: regalos fiscales .....	19
El ejemplo japonés .....	22
Gran Bretaña y el SME: matrimonio, sí; cohabitación, no .....	24
Iberoamérica: la ortodoxia del Fondo frente a la heterodoxia autóctona .....	26



LAS REUNIONES DE WASHINGTON... Y SUS SORPRESAS

"Los Ministros de Hacienda y los gobernadores de los bancos centrales de los siete principales países industriales se / han reunido hoy..." así empezaba el comunicado hecho público al término del encuentro de los 7 Grandes en Washington, con el que se iniciaba una serie de reuniones que se han producido en la capital americana estos últimos días de Septiembre y primeros de / Octubre. Ese comunicado, por otra parte, era la primera reacción oficial ante la expectación que se había creado con ocasión de / las anunciadas reuniones -del Grupo de los grandes países, del / Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial- y con él se / empezaba a desvelar lo que podía esperarse de tanto y tan concu- rrido concilio.

El citado comunicado proseguía así:

"Esta reunión supone la prosecución de la coordinación de / las políticas económicas acordadas por los jefes de Estado y de gobierno en la cúspide de Tokio de 1986 y ratificada en la reu- / nió n de Venecia de 1987. Los ministros y gobernadores están con- vencidos que este proceso, incluida la utilización de indicadores económicos, proporciona un instrumento efectivo para la promoción de la economía mundial y la consecución de un sistema financiero estable..."

"Los ministros y gobernadores pasaron revista a la evolución de la situación desde los acuerdos del Louvre... y mostraron su satisfacción por la estabilidad de los tipos de cambio que se ha manifestado desde entonces y que tan positiva ha resultado. [Por ello mismo] los ministros y gobernadores se comprometen a adoptar las medidas necesarias para asegurar la consecución de los objetivos establecidos en dichos acuerdos..."

"Los ministros y gobernadores han constatado los progresos conseguidos en la reducción del presupuesto norteamericano en / el ejercicio fiscal que ahora acaba, así como la resistencia / contra las presiones proteccionistas. De una manera particular han celebrado a) el anuncio, hoy, por el presidente de los Estados Unidos, de su decisión de firmar la legislación que permitirá el fortalecimiento de la política de reducción del déficit / presupuestario; b) la rápida puesta en marcha del programa de / ampliación del gasto y de reducción de impuestos por parte de / Japón; y c) la mayor reducción del impuesto sobre la renta, en Alemania, a partir de enero de 1988, superior a la que se había previsto..."

Detrás de esta manigestación de pública unanimidad, destinada -como comenta el Financial Times- a tranquilizar a los mercados, no dejan de existir síntomas de nerviosismo a propósito de la tendencia ascendente de los tipos de interés, así como respecto a las dudas sobre la capacidad de los bancos centrales / para mantener el nivel de intervención utilizado últimamente para sostener al dólar.

El mismo Financial Times se refiere a las previsiones confidenciales del FMI sometidas a la consideración de ministros y gobernadores y según las cuales, de mantenerse los actuales tipos de cambio y la política presente, el déficit comercial de / EU sería aún de 150 mil millones en 1991, lo que significaría / una acumulación de la deuda norteamericana que alcanzaría 1,6 / billones de dólares en 1995, cifra que, según el mismo Fondo, no tolerarían los mercados financieros.

La intranquilidad manifestada en la reunión de los 7 Grandes en relación con los tipos de interés es un reflejo de los / síntomas que indican un aumento del precio del dinero en Alemania y en Japón. A este respecto el Financial Times comenta que J. Baker ha dejado claro que los Estados Unidos no pueden continuar subiendo los tipos de interés para sostener el dólar si pa

ralelamente Japón y Alemania no mantienen los suyos bajos.

\* \* \*

"Los expertos cambiarios europeos dijeron el lunes que creían que el dólar caería, a largo plazo, y que se sentían desilusionados por la reunión de los siete grandes porque no había arrojado luz alguna sobre el curso previsible del dólar en un futuro inmediato". Con estas palabras se inicia el primer comentario / que dedica el Herald Tribune a las reuniones de Washington.

"De momento el dólar se mantendrá alrededor de los 1,80/1,85 DM pero bajará a 1,75DM antes de fin de año". En cualquier caso, el descenso se produciría suavemente, pues cualquier precipitación/ sería contenida con intervenciones en el "open market" y con una ampliación adicional de las diferencias de los tipos de interés, que podría proceder más de una elevación de los tipos de interés por parte de Norteamérica que de una reducción de los mismos en Alemania y Japón, que ya han mostrado su resistencia ante tal medida, temerosos de cualquier rebrote inflacionista.

\* \* \*

La apertura de las reuniones del Fondo y del Banco tuvo como protagonistas al presidente Reagan y a Michel Camdessus. El primero se limitó, fundamentalmente, como señala el Financial Times, a insistir en la ya conocida posición norteamericana sobre la necesidad de que los "países con superávit", es decir, / sobre todo, Japón y Alemania, estimulen sus economías, "una vez que los Estados Unidos han empezado a reducir sus déficit".....

Camdessus hizo un anuncio importante, en el sentido de que se reforzaría el papel del FMI en la gestión de la deuda del Tercer Mundo, cosa que no puede dejar de complacer a todos los afec

tados con el problema. Todo ello, sin embargo, no significaría en ningún caso el debilitamiento de la posición del Fondo respecto a sus exigencias frente a los países deudores, y mucho menos la renuncia a sus puntos de vista sobre la necesidad de que los países deudores cumplan con sus compromisos.

\* \* \*

Comentando el estado de la cuestión de la deuda después de esas reuniones, The Washington Post, en un editorial titulado "Baker tiene todavía razón", aplaude la actitud del Secretario del Tesoro norteamericano cuando sostiene que debe persistirse en el actual enfoque por lo que se refiere al tratamiento del problema. El crecimiento de los países deudores es el elemento esencial en este debate. Algunos países iberoamericanos dicen / que necesitan sustanciales reducciones de sus deudas para facilitar su desarrollo. Baker responde que muchos de esos países / se encuentran en una fase positiva, y que cualquier reducción / de la deuda amenazaría su futuro desarrollo. Los hechos están a favor de Baker, dice el "Post".

Entre los mayores deudores, el crecimiento es ahora, en promedio, del 3,5%, y sus ingresos por exportaciones aumentan. Si / su objetivo es continuar creciendo, la deuda debe ser administrada de tal forma que puedan seguir teniendo acceso a los mercados mundiales, comerciales y financieros. Es así como los países prosperan.

A propósito de las relaciones conflictivas entre algunos de dichos países y el FMI, éste en su papel de policía financiero, Baker insinuó que el Fondo debía prestar más atención a las necesidades de crecimiento a largo plazo, sin dejar de ocuparse de / los problemas que plantean las exigencias inmediatas.

Hace dos años que el Secretario del Tesoro planteó su plan sobre la deuda de Iberoamérica. Este plan avanza más lentamente de

lo que se había previsto, principalmente a causa del menor crecimiento de los países industriales y, en consecuencia, de las exportaciones del Tercer Mundo. Pero sin duda ha habido progreso, y progreso sustancial.

\* \* \*

Cuando todo hacía pensar que las reuniones de Washington / transcurrían sin mayores novedades llegó la propuesta de Baker de añadir un índice global de los precios de las materias primas a los indicadores que los gobiernos de los principales países industriales utilizan para contrastar y, eventualmente, corregir o adaptar sus respectivas políticas económicas, de las / que resultan los tipos de cambio. Tal propuesta fué inmediatamente subrayada por el Herald Tribune y por Le Monde, e inmediatamente iba a convertirse en tema de amplio debate, tal vez porque entre las materias primas con las que debería formarse el / "cesto" (no se sabe exactamente cuáles) habría de figurar el oro.

"Sería un error interpretar que se trata de una manera subrepticia de volver a situar al oro en el centro del sistema monetario internacional (el presidente Nixon desconectó oficialmente el valor del dólar del precio del oro en 1971)", señalaba el / Herald.

Los precios de las materias primas son un buen indicador de la inflación y de la deflación -comentaba, por su parte, Stephen Marris, del Institute for International Economics- y constituyen una señal de lo que ocurre en el mundo en general.

A este respecto debe señalarse que los indicadores contemplados hasta ahora por los siete Grandes se referían exclusivamente a lo que ocurriría en el interior de cada uno de ellos, / prestando poca atención a la evolución de las magnitudes de escala mundial.

El énfasis puesto por Baker en que se incluyera el precio / del oro en el "cesto" de materias primas constituyó una sorpresa total para los representantes europeos, pues el tema no se había planteado en ninguna de las reuniones celebradas entre ellos y / los americanos. A este respecto, el citado S. Marris aventuró / que "la inclusión del oro no es más que política interna norteameri cana", con lo cual quería significar que se trataba de complacer a Jack Kemp, el influyente congresista de Nueva York candidato a la presidencia de Estados Unidos, ardiente partidario de la vuell ta al patrón oro.

\* \* \*

Según un editorial de Le Monde, la Reserva Federal tiene ya en aplicación un indicador-oro para su política. Las reglas del juego son simples: más allá de los 450 dólares la onza las cotizaciones del metal amarillo constituyen una señal de amenaza de inflación y sugieren una restricción del crédito y, por consi--/ guiente, una elevación de los tipos de interés. Más abajo de los 450 dólares los riesgos son deflacionistas y hacen recomendable una reducción del precio del dinero.

"Pasado el primer momento de sorpresa, ¿qué quedará de esta idea?", pregunta el citado periódico. Por el momento no se trata más que de un globo sonda, al igual que lo ha sido la propuest ta del ministro británico Lawson de gestionar o dirigir de una / forma regular y sistemática los tipos de cambio (véase más ade-- lante). Pero, cualquiera que sea el futuro de estas iniciativas, son reflejo de una realidad que ha de complacer a los franceses: muestran, en efecto, que la flotación de los tipos de cambio tien e sus límites.

El problema será cómo ponerse de acuerdo para introducir un poco más de disciplina en un sistema que no ha contado nunca con la aprobación de todo el mundo. Los bancos centrales de Japón y de Alemania no han ocultado en ningún momento su escepticismo a

propósito de reglas internacionales demasiado rígidas.

\* \* \*

Paralelamente a la propuesta de Baker -y aparentemente sin conexión entre ambas- se producía la de Nigel Lawson, que subraya en primera página el Financial Times y de acuerdo con la cual se trataría de romper con el sistema de libre flotación de los / tipos de cambio establecido en 1973, que sería sustituido por un régimen de cambios regulados o dirigidos ("managed floating rates"). / En realidad, lo que propone el ministro británico es generalizar y consolidar el sistema que han practicado los grandes países in dustriales desde los acuerdos del Louvre de Febrero de este año. Ello supondría, probablemente, el establecimiento de bandas de / fluctuación para cada moneda importante.

En su propuesta, Lawson añadió que "no estaba abogando por la vuelta a los cambios fijos de Bretton Woods" y que "los go-- biernos deberían disponer de un cierto grado de flexibilidad res pecto a la amplitud de la banda que se estableciera alrededor de un tipo de cambio central convenido".

Los expertos monetarios pusieron de relieve que en lo esen cial la propuesta de Lawson estaba en línea con el pensamiento de Baker, y también con el del ministro francés Balladur, que / ha calificado como un desastre el sistema de los cambios flota ntes. El Financial Times, sin embargo, duda también, al igual que otras publicaciones, de que la propuesta reciba el apoyo de Ja-- pón y de Alemania. "Los bancos centrales de estos países, inde-- pendientes de sus gobiernos, se muestran particularmente incómo-- dos ante cualquier obligación derivada de un posible sistema de cambios fijos o semi-fijos". El mismo Banco de Inglaterra parece estar en contra, en principio, de un sistema demasiado rígido, / que podría limitar la libertad de movimientos de las autoridades nacionales en materia de política monetaria.

El presidente del Bundesbank, Poehl, ratificó así su conocida posición al respecto: "El objetivo clave de la política monetaria debe seguir siendo la lucha contra la inflación y no la gestión de los tipos de cambio".

\* \* \*

"Alguien, finalmente, se ha revestido de valor y ha pronunciado la palabra mágica: oro". Así se expresa un exultante editorial de The Wall Street Journal a propósito de la propuesta de Baker "de considerar la utilización de la relación entre nuestras monedas y un cesto de mercancías que incluya el oro como parte / de los esfuerzos que se están haciendo para coordinar las políticas económicas". Sacando el oro del armario, dice el Journal, / Baker, como mínimo, ha despertado la atención de todo el mundo haciendo que se concentre en el objetivo principal de la economía internacional: el restablecimiento de la estabilidad en el sistema monetario internacional.

Con todo, debe señalarse inmediatamente -continúa diciendo el Journal- que la propuesta de Baker no equivale a a la reforma monetaria profunda que muchos, "incluyendo este periódico", consideran necesaria. También está lejos del viejo patrón oro. "Sea como fuere, la reintroducción oficial de los precios de las primeras materias, y en especial del oro, entre los elementos que / han de configurar la política monetaria, supondría un paso positivo hacia una mejor coordinación susceptible de llevar a la reparación de la ruina que fué el colapso de los cambios fijos..."

\* \* \*

En un posterior comentario titulado "El plan Baker: más allá del brillo del oro", el Herald recoge más impresiones y reacciones de aquí y de allá.

La sorprendente mención del oro entre los posibles componentes del cesto por parte de Baker desvió la atención del objetivo

principal de la propuesta, la cual, por cierto, según algunos / expertos, podría incluso reducir el papel del metal amarillo en el sistema monetario internacional.

Por supuesto, la propuesta de Baker debe ser desarrollada, pues deja muchos interrogantes en el aire, cosa que no debe / sorprender dado que nunca, que se sepa, había pensado nadie dentro de la Administración americana en hacer una proposición como ésta. Una de las preguntas que queda pendiente es qué mercancías compondrían el cesto y qué peso tendría cada una de ellas. Los / detalles tienen que ser ahora elaborados no sólo dentro del grupo de los Siete sino también dentro de la propia Administración Reagan. Así, la puesta a punto del plan, suponiendo que sea / aceptado por los otros gobiernos, no es probable que pudiera ser culminada antes de la próxima reunión de los siete países, prevista para el próximo verano, en Canadá.

Sea como fuere, mucho analistas, especulando acerca de la / manera en que la idea podría concretarse, llegan a la conclusión de que podría suponer una reducción, y no un aumento, del papel del oro como instrumento monetario. Esta teoría se plantea así: los gobiernos, atentos a la evolución del índice del cesto, pueden decidir que los precios de las primeras materias están subiendo demasiado deprisa, amenazando con desencadenar una inflación de escala mundial. Para disminuir la presión elevan los tipos de interés, lo cual, teóricamente, se traduciría en un aumento del valor de las monedas más importantes y en una reducción / del precio de las materias básicas. En tal caso, el resultado sería exactamente el opuesto al del patrón oro tradicional. El dólar se iría para arriba mientras el oro bajaba, y viceversa. Poniendo el oro en el cesto, el Grupo de los Siete lo trataría / igual que a cualquier otra mercancía, igual que al estaño, o que al cacao.

El nuevo índice, pues, no debería ser considerado más que / un "instrumento analítico" ("analytical tool") -así lo definió el mismo Baker en su intervención- y estaría destinado a facili-

tar a los siete países una base más amplia para la evaluación de sus decisiones sobre política económica y sobre tipos de cambio. Los indicadores que ahora utilizan reflejan la evolución de sus propias economías más que las del resto del mundo.

Los Estados Unidos podrían utilizar dicho índice para presionar sobre Japón y Alemania, en un momento en que el índice cayera, para que estimularan sus economías. Por ésto no es probable que esos dos países acepten el plan, en la medida en que pudiera llevar implícito un cierto automatismo. Por otra parte, algunos economistas han subrayado ya que los precios de las primeras materias no son una guía fiable para orientar sobre posibles movimientos inflacionistas. Otros expertos han indicado también que el oro es una mercancía excesivamente sensible para ser in-cluída en un cesto destinado a medir las presiones inflacionistas, a causa de lo susceptible que es ante posibles situaciones de escazez o ante movimientos especulativos. En cualquier caso, todo dependería del papel que se diera al oro en todo el esquema, y de su peso en el cesto, en relación con las otras mercancías.

Algunos defensores del plan han señalado que una ventaja adicional de éste podría ser una elevación sostenida del precio de las materias primas que mejorara la situación de los países subdesarrollados y les facilitara medios adicionales para hacer --/ frente a sus deudas. Ahora bien, esto no es seguro que agrade a todo el mundo, y menos en el seno del Grupo de los Siete. A este respecto, concluye el Herald, Baker puede haber desencadenado un debate más amplio, que puede que no sea del gusto de los fanáticos del oro.

\* \* \*

En un amplio comentario que titula "La iniciativa monetaria Baker-Lawson: ideas casi concordantes", el Financial Times, con la firma de Philip Stephens, señala que por el momento no se trata más que de propuestas que se ponen sobre la mesa, y a ver qué pasa.

"No se puede olvidar, por otra parte, lo que en esas propuestas pueda haber de oportunismo político. Según se dice en / Washington, el objetivo prioritario de Baker es ahora la elección de Bush como presidente de los Estados Unidos, en Noviembre de 1988. La estabilidad económica y, más específicamente, el evitar una acusada subida de los tipos de interés en Norteamérica, son contemplados como requisitos clave para la victoria de Bush".

Lawson, por su parte, no ha abandonado su campaña -iniciada hace ya dos años- encaminada a persuadir a la primer ministro Thatcher para que permita la incorporación de la Gran Bretaña en el Sistema Monetario Europeo. En este sentido se piensa que si Gran Bretaña adquiere una posición preeminente en la gestión de los tipos de cambio las objeciones de la Sra. Thatcher parecerán cada día más y más insólitas...

\* \* \*

"Las reuniones del FMI y del Banco Mundial señalan algún / progreso, pero no el suficiente como para aliviar las graves / preocupaciones". Así titula The Wall Street Journal su información sobre el desarrollo de los encuentros de Washington de los pasados días.

Las reuniones han constituido un éxito limitado. Los grandes países industriales han conseguido sobrevivir la semana sin grandes contratiempos y, confirmando los acuerdos del Louvre sobre / el mantenimiento de los tipos de cambio, han dado incluso alguna confianza a los mercados. Pero los problemas siguen siendo graves, incalculables. La crisis del Tercer Mundo, el lento crecimiento de los países industriales, el endeudamiento progresivo / de los Estados Unidos... Todo ello sitúa a los protagonistas de la política económica y a los mercados en un terreno ignoto.

La decisión de los Estados Unidos de propiciar el incremento del capital del Banco Mundial y el anuncio de Baker de que se

están estudiando nuevas formas de financiación de la deuda pueden significar alguna ayuda para los países deudores. Pero esto fué casi todo, destacando el fracaso en la obtención de más recursos para los países sub-saharianos. A causa de las dificultades presupuestarias, los Estados Unidos y Alemania bloquearon la propuesta del Director del Fondo, M. Camdessus, de triplicar el Structural Adjustment Facility hasta alcanzar los nueve mil millones de derechos especiales de giro (12 mil millones de dólares) en tres años para ayudar a Africa, y se rechazó también la propuesta de Gran Bretaña de subvencionar los créditos oficiales a los países más pobres de dicho continente. Con todo, el Director del Fondo recibió garantías de que, de una forma u otra, recibirá por lo / menos 8,5 mil millones para su SAF.

En otro terreno, la confirmación de los acuerdos del Louvre para la estabilización de los cambios no ha acabado con las preocupaciones, y sólo el futuro verá cual es la evolución real de / los mercados...