

Resumen de Prensa

COMENTARIO DE ACTUALIDAD

Ramon Boixareu

Todo parecía indicar que la ampliación de la Unión Europea iba a producirse sin grandes tropiezos, pero las cosas parecen haberse complicado, primero con las divergencias que han surgido entre Alemania y Francia a propósito del tipo de unión que desean unos y otros y, seguidamente, con la respuesta negativa que han dado los irlandeses cuando, en referéndum, han expresado su posición sobre la ampliación. Los altos cargos de la UE han mostrado su tranquilidad a propósito del "no" irlandés, y parecen estar seguros de que tal dificultad encontrará solución a través, probablemente, de un nuevo referéndum en el que una mayoría de irlandeses se incline a favor de la ampliación. Más difícil será, seguramente, encontrar una solución que satisfaga, no sólo a alemanes y a franceses, sino a todos los países que vayan interviniendo en el debate sobre la forma que haya de adoptar una UE ampliada.

Tiempo habrá de volver sobre este tema. En cambio, más urgente resulta aclarar, si esto es posible, cual es la situación, hoy, de la economía mundial y, más específicamente, la de Estados Unidos y la de la Unión Europea. La confusión a este respecto es considerable, y la lectura atenta de la mejor prensa apenas da pié para expresar una opinión responsable y documentada. Si acaso, sólo un editorial reciente (26-27 de mayo) de *Financial Times* permite atreverse a dar una respuesta coherente a la pregunta sobre el estado actual de la economía.

Los inversores –decía dicho editorial– han estado esperando con la respiración contenida, intentando ver si la economía de Estados Unidos caerá en una recesión o si se reanudará la expansión. El caso es que, hasta ahora, no ha hecho ni lo uno ni lo otro.

Esta incertidumbre sobre Norteamérica y sobre las perspectivas de la economía mundial en su conjunto se ha reflejado en unos mercados poco animados. Los inversores encuentran difícil juzgar si la crisis actual es sólo una corrección de la exuberancia irracional del año pasado, o bien si se está fraguando algo más serio.

Se había esperado que, llegados a las fechas actuales, habría ya suficiente información disponible para conocer la dirección tomada por la economía norteamericana. Sin embargo, lo cierto es que cada conjunto de estadísticas positivas ha venido acompañado de un conjunto de estadísticas negativas.

Esto es, por ejemplo, lo que ocurrió en el día de ayer. El PIB del primer trimestre fue revisado a la baja, pasando del 2 por 100 a sólo el 1,3 por 100; y los pedidos de bienes duraderos de abril mostraron un dramático descenso, el cual, por lo menos esta vez, no pudo ser atribuido a factores erráticos como la exportación de aviones.

Pero la confianza de los consumidores, se-

gún los datos elaborados por la Universidad de Michigan, ha subido a 92 en mayo, frente a 88,4 en abril.

Esta aparente contradicción refleja una división entre el sector empresarial y los consumidores. Después del buen momento de los beneficios, el pasado año, éstos muestran una corrección, como refleja el descenso de un 4,6 por 100 en el primer trimestre, frente a los mismos meses del pasado año.

Los consumidores han conocido un descenso de sus ganancias a causa de la caída de los mercados bursátiles. Pero con el mercado de trabajo todavía fuerte, y el crecimiento de los salarios activo, la mayoría de ellos no han sentido todavía el dolor. Por todo ello, si bien no es el que fue el año pasado, se puede decir que dicho mercado permanecerá razonablemente sólido.

En comparación con el drama de Estados Unidos, la zona euro atraviesa algo parecido a una lenta desaceleración, pero desaceleración al fin y al cabo. En Alemania, la confianza industrial vacila, y el crecimiento en el primer trimestre fue sólo del 0,5 por 100. Sorprendentemente, el crecimiento fue igualmente lento en Francia, una de las economías europeas más dinámicas el año pasado.

También la economía del Reino Unido se desaceleró en los meses enero-marzo. Pero las continuas reducciones del paro, las nuevas estadísticas sobre la inversión y la evidencia de beneficios en las empresas justifican el optimismo.

Tanto en Europa como en Estados Unidos la ecuación se ve complicada por la inflación. El Banco Central Europeo ha mantenido altos los tipos de interés más tiempo de lo que muchos habrían deseado, y esto con el deseo de atajar la inflación. La Reserva Federal se ha preparado para asumir más riesgos, como lo refleja el comentario que Greenspan hizo días atrás en el sentido de que adoptaría las medidas que hicieran falta si fuera necesario.

Es por lo tanto imposible predecir con certeza cuándo y cómo el ciclo económico cambiará, nuevamente, de signo. Pero por lo menos sí se pueden identificar las principales y más cruciales cuestiones económicas del momento.

Primero, ¿cuán profunda será la crisis empresarial? Hasta ahora sólo ha habido descensos relativamente modestos de la inversión y de los beneficios. Las perspectivas de inversión dependerán de las perspectivas de crecimiento de las empresas. Una disminución de los precios de la energía a partir de sus elevados niveles actuales proporcionaría también una reanimación positiva de los beneficios.

Segundo, ¿puede realmente existir una crisis empresarial sin una crisis del consumo? Esto dependerá de cuán severamente los empleos se vean afectados, lo cual, a su vez, vendrá determinado por la existencia o no de una restricción salarial.

Y tercero, ¿qué pasará con la inflación? Los problemas, aquí, son muy diferentes según se trate de Estados Unidos o de la zona euro. Los salarios serán de nuevo importantes, como lo serán los precios de la energía. Pero el problema más importante dependerá de que las presiones competitivas sean o no lo suficientemente fuertes para impedir que las firmas aumenten los precios. Las preocupaciones sobre el mercado de productos estuvieron sin duda presentes en la decisión del BCE de demorar el recorte de los tipos de interés.

Lo que más odian los mercados es la incertidumbre, y la verdad es que existen más dudas de las normales en las perspectivas actuales. Como decía el editorial de *Financial Times* antes citado, el inversor inteligente ignorará las reacciones del día a día ante un conjunto u otro de estadísticas económicas, y deberá darse cuenta de que, en tiempos como los actuales, es más importante que nunca contemplar el largo plazo.