

LA INFORMACIÓN ECONÓMICA  
EN LA  
PRENSA INTERNACIONAL

---

SUMARIO

Los choques petrolíferos y las recesiones.....	52
USA: ligera subida del tipos de interés .....	53
El problema del paro en EE.UU. ....	53
Aumentan las dudas sobre la recuperación.....	53
El éxito de Chávez reduce la presión sobre el precio del crudo .....	54
El equipo de Barroso .....	54
La reforma de la UE, objetivo prioritario .....	54
Buenas perspectivas para el crudo de Venezuela.....	55
Trichet y los tipos .....	55
Desaceleración en Estados Unidos .....	55
¿Se reforma la semana de 35 horas? .....	55
Los futuros riesgos de la economía mundial .....	56
Voces favorables a la recuperación .....	56
La lucha contra el hambre .....	57
<i>Never underestimate the power of oil</i> .....	57
La OCDE optimista .....	57
La Reserva Federal aumenta el tipo de interés .....	58
China y el G7 .....	58
El petróleo, protagonista .....	58
El plan industrial París-Berlín.....	58
La barrera de los 50 dólares el bidón .....	59
Falta de sincronización .....	59
¿Flaquea la economía global?.....	60
<i>The moribund seven</i> .....	60
La recuperación se debilita en Europa .....	60
Europa y Turquía .....	61

### Los choques petrolíferos y las recesiones

---

(Gretchen Morgenson en *The New York Times-Herald Tribune* de 3/8)

Para mucha gente, los altibajos del mercado de acciones y el elevado precio de los bonos del Tesoro nortea-

mericano parecen conducir a una crisis económica. Las acciones no consiguen hallar una base firme pese a la solidez de los beneficios de las empresas, y los bonos no bajan a pesar de la firmeza de algunos datos económicos.

La respuesta a esa situación puede que apareciera la semana pasada en forma de luz roja procedente del mercado de petróleo.

Ahora bien, según un destacado economista de Morgan Stanley, subidas de los precios del petróleo como las que se han estado observando recientemente tienen un curso dramáticamente bien definido: son seguidas de una recesión.

Sin embargo, bastantes economistas de Wall Street sostienen que las subidas modernas del precio del crudo no se manifiestan con la perversidad de otros tiempos porque la economía global no depende tanto como antes de la energía. En Estados Unidos, la cantidad de energía que se requiere para generar un dólar de PIB ha descendido aproximadamente un 50 por 100 en las últimas tres décadas, según Morgan Stanley.

¿Cuáles son las causas de los incrementos de los precios del crudo? Principalmente, ahí están los factores fundamentales relacionados con el incremento del consumo, así como el menor esfuerzo realizado en materia de exploración y de extracción en los últimos 20 años. Según un informe reciente de Golden Sachs, los precios del petróleo pueden mantenerse elevados en los próximos años si el capital gastado en la exploración petrolífera mantiene el mismo tono.

[...]

### USA: ligera subida del tipo de interés

(Pierre-Antoine Delhommis en *Le Monde* de 12/8)

Al término de la reunión de su comité de política monetaria, el martes 10 de agosto, la Reserva Federal aumentó su tipo director en un cuarto de punto, situándose así en un 1,5 por 100. Sea lo que fuere, la mayor parte de las estadísticas publicadas recientemente en Estados Unidos han reflejado cierto cansancio en la marcha de la economía. A pesar del optimismo manifestado por el banco central, el caso es que la mayoría de los economistas se muestra más bien pesimista, persuadidos como están de que las dificultades no han hecho más que empezar y que el menor ritmo que se observa no hará más que acentuarse. "El proceso de crecimiento en Estados Unidos se halla hoy día claramente contrariado por el choque petrolífero".

Los economistas, en fin, subrayan que la incertidumbre política que acompaña la elección presidencial amenaza con pesar sobre el crecimiento de la economía norteamericana en el segundo semestre.

### El problema del paro en EE.UU.

(*The Economist* de 14/8. Editorial)

Ningún presidente quiere oír que la economía ha dejado de producir nuevos empleos tres meses antes de las elecciones. Pero para George Bush, la noticia según la cual sólo 32.000 puestos de trabajo se crearon en julio es doblemente preocupante. Esa modesta cifra casi asegura que Bush será el primer presidente desde Herbert

Hoover a presentarse ante el electorado con una economía con menos empleos que cuando ocupó la presidencia por primera vez (cosa que John Kerry se complace en recordarle repetidamente).

Después de largos meses de recuperación "sin empleos", el equipo de Bush reivindicó pronto, a principios de este año, la aceleración que se produjo en el mercado de trabajo. John Snow, el Secretario del Tesoro, hizo saber que la creación de más de 300.000 puestos de trabajo nuevos en marzo constituía una "clara demostración" de la eficacia de los recortes fiscales de Bush. Estos recortes, según Snow, conducían sin duda a la creación de empleo.

Ahora que las cifras de ocupación se han reducido, el equipo de Bush anda perdido. El presidente pretende, simplemente, que las cifras negativas no existen, y que la economía se halla en un estado floreciente. Pero la verdad es que la economía de Estados Unidos se ha enfriado notablemente en los meses más recientes. El equipo de Bush apostó por la economía y lo cierto es que, por el momento, ha perdido la apuesta.

### Aumentan las dudas sobre la recuperación

(Greg Ip y Patrick Barta en *The Wall Street Journal Europe* de 16/8)

Una desaceleración de la economía está teniendo lugar en todas partes en la medida en que los precios del petróleo alcanzan cifras record, las bolsas descienden y el gasto en nueva tecnología se debilita, y esto tanto en Corea del Sur como en Japón, en Estados Unidos como en Alemania, con lo que se generalizan las dudas de una recuperación global que se daba por segura hace sólo unos meses.

La debilitación global constituye una preocupación adicional para Estados Unidos que se añade al término de una larga etapa de exuberante consumo y en la que los economistas habían contado con un importante aumento de las exportaciones que mantuvieran vivas las expectativas de expansión por lo menos hasta finales de 2005.

El Departamento de Comercio anunció días pasados que el déficit comercial de Estados Unidos se elevó a un máximo de 55,82 m. m. en junio. Este fue el resultado de una caída del 4,3 por 100 de las exportaciones, y de un aumento del 3,3 por 100 de las importaciones, resultado, éstas, en buena parte, de la factura del petróleo. Algunos economistas apuntaron que las cifras de la balanza comercial podían hacer pensar en una revisión de las estimaciones de crecimiento para el segundo trimestre, que quedarían reducidas al 2,5, tasa anual, frente al 3 por 100 previamente estimado.

Revisiones similares han tenido lugar en otros países, principalmente Japón.

Crecen, pues, los riesgos de que la economía global entre en una fase de desaceleración. Así lo creen los economistas de J. P. Morgan según un informe elaborado por

éste para sus clientes. Sus estimaciones expresan que el crecimiento mundial podría no superar el 2,7 por 100, tasa anual, en el segundo semestre, y esto después de varios trimestres en que se superó el 5 por 100.

### El éxito de Chávez reduce la presión sobre el precio del crudo

(R. Lapper y A. Webb-Vidal en *Financial Times* de 17/8)

El fracaso de la propuesta contraria a la permanencia en el poder del presidente Hugo Chávez en Venezuela ha significado un descenso de los precios del petróleo a partir de los máximos en 20 años alcanzados la semana pasada.

Los agentes, sin embargo, están preocupados ante la posibilidad de la persistencia de la inestabilidad en Venezuela, susceptible de afectar a unas cotizaciones que subieron hasta niveles record a causa de las preocupaciones sobre Irak y la crisis de la empresa petrolífera rusa Yukos.

Si la victoria electoral de Chávez se confirma, los agentes esperan que los precios del crudo sigan reduciéndose.

Aunque Chávez se haya mostrado como un severo crítico de la política económica "neoliberal" defendida por Washington, su gobierno ha respetado su deuda exterior y ha mantenido buenas relaciones con empresas multinacionales tanto del sector petrolífero como del de las telecomunicaciones.

La inestabilidad política que podía resultar del eventual derrocamiento de Chávez ha sido uno de los factores que han ocasionado la subida de los precios del petróleo. Los agentes temieron que la inquietud que pudo haber seguido a una derrota de Chávez podía haber llevado a una interrupción del suministro en un momento a que otras amenazas ponían ya en peligro la situación del mercado.

### El equipo de Barroso

(*Financial Times* de 20/8. Editorial)

Los 25 miembros de la próxima Comisión Europea puede que no estén aún en sus puestos —toda vez que no han de tomar posesión de ellos hasta noviembre— pero lo cierto es que son ya objeto de la mayor atención de Bruselas. José Manuel Barroso, el designado presidente, ha sido ya objeto de notables elogios por su calma y su forma de presentarse. Su distribución de carteras, la pasada semana, fue celebrada por la rapidez con que tuvo lugar, por su composición equilibrada, así como por la forma con que resistió las presiones nacionales. Pero lo difícil será convertir a las 25 individualidades políticas en un equipo coherente.

El proceso empieza hoy en Bruselas, cuando los designados se reúnan por primera vez. Lograr la armonía

no será empresa fácil. Contrariamente a lo que ocurre con los gobiernos nacionales, los miembros de la Comisión representan a un amplio espectro de opiniones políticas, que van de la derecha a la izquierda y de los defensores del medio ambiente a los más radicales adeptos de la libertad de mercado. Barroso no tuvo mucha influencia en la selección de los nombres sometidos por los gobiernos nacionales. Por otra parte no puede aspirar a algún tipo de lealtad de partido.

Por lo demás, la Comisión es el elemento central para el funcionamiento eficaz de la Unión Europea, si bien debe compartir con sus 25 Estados miembros su poder ejecutivo. La Comisión saliente, que actuó bajo la presidencia de Prodi, tuvo un comportamiento mixto. Contó con personalidades de relieve, pero su unidad de acción fue más bien discutible. La Comisión anterior a la de Prodi, presidida por Jacques Santer, fue obligada a dimitir después de un voto de no confianza del Parlamento Europeo. Así, la nueva Comisión tiene mucho que aprender de las que le precedieron.

Barroso ha mostrado ya que es pragmático y no extremadamente ambicioso. La clave de su éxito puede ser su concentración en unos pocos importantes objetivos. Impulsar la agenda de Lisboa —para fortalecer la competitividad europea— ha de ser, por supuesto, uno de esos objetivos. Negociar un acuerdo sobre el presupuesto a largo plazo de la Unión Europea es otro. Lograr la conclusión feliz de la Ronda Doha de negociaciones comerciales es un tercero. Y gestionar la actual y futura ampliación europea es todavía otro objetivo de relieve a tener en cuenta, incluida la eventual adhesión de Turquía en la Unión.

Nada de todo esto resultará fácil. Requerirá un entendimiento claro y un liderazgo firme por parte de la Comisión. La modestia y la competencia deberán constituir las consignas claves de ésta. Esto, a su vez, debería merecer respeto.

### La reforma de la UE, objetivo prioritario

(Tobias Buck, en *FT* de 20/8)

Los europeos se sienten progresivamente más dispuestos a llevar a cabo las reformas que hagan falta. Así lo entiende el nuevo presidente de la Comisión, razón por la cual ha situado en el centro de su agenda el objetivo de la competitividad de la Unión Europea. "La opinión pública está ahora más dispuesta a aceptar las reformas. Hoy existe más conciencia que nunca de la importancia de la competitividad, y la Unión está dispuesta a hacer todo lo necesario para alcanzar el declarado propósito de llegar a ser la economía más competitiva", ha dicho Barroso. Sin embargo, en una muestra de su reconocido pragmatismo, Barroso ha puesto en duda que esto se pueda alcanzar ya en 2010, que fue la fecha establecida hace cuatro años.

Barroso, que fue elegido después de un duro enfrentamiento entre jefes de gobierno, fue considerado en un principio como una solución de compromiso. Sin embar-

go, el caso es que más tarde ha recibido el aplauso generalizado, particularmente por el equilibrio mostrado en la forma cómo ha llevado a cabo la provisión de los puestos de la Comisión.

### Buenas perspectivas para el crudo de Venezuela

(David Luhnow en *WSJE* de 24/8)

La dura retórica antinorteamericana del presidente Hugo Chávez no asusta a las grandes compañías petrolíferas.

En las últimas semanas, éstas han desvelado planes de grandes inversiones en Venezuela, las primeras desde la introducción en 2001 de grandes cambios legales imponiendo condiciones más duras a las firmas extranjeras que deseen operar en el país.

El gobierno de Chávez interpretó dichos planes como un voto de confianza en su administración con anterioridad al referendium que ganó holgadamente.

Venezuela dispone de las mayores reservas conocidas fuera de Oriente Medio. Y si bien el país tiene sus propios problemas de estabilidad, las grandes empresas del sector no parecen sentirse afectadas por las confrontaciones entre Chávez y sus rivales.

Así, pues, resulta importante subrayar que las condiciones impuestas en 2001 —que exigen que el Estado venezolano sea el primer accionista en cualquier proyecto de explotación petrolífera y que incrementan entre un 20 y un 30 por 100 los royalties —frente a un 16 por 100 anterior— no detienen a las grandes compañías deseosas de invertir en ese a veces volátil país.

La mayor atención de las empresas extranjeras se dirige al Orinoco Belt del país, fuente de vastas reservas de muy pesado crudo susceptible de rivalizar con el *pool* de Arabia Saudita.

[...]

### Trichet y los tipos

(Ralph Atkins, en *Financial Times* de 3/9)

Jean-Claude Trichet, el presidente del Banco Central Europeo, insinuó claramente ayer que los tipos de interés de la zona euro deberían ser tal vez elevados en la medida en que la recuperación de la economía se mantuviera y los precios del petróleo se tradujeran en presiones inflacionistas.

El BCE ha mantenido su tipo de interés básico sin variación en un 2,0 por 100 por quinceavo mes consecutivo. Pero después de una reunión de la junta de gobierno del banco, Trichet dio cuenta de sus temores sobre las

amenazas que pesan sobre los precios, mostrándose además optimista sobre las perspectivas de crecimiento en el área del euro. Preguntado si podía preverse una reducción de los tipos, Trichet manifestó que la cuestión no había sido ni siquiera planteada en la reunión, pero rechazó contestar cuando se le preguntó si cabía esperar una subida de los tipos. Pero sí dijo que la recuperación ha mantenido su ritmo y que debería seguir un curso firme en los próximos trimestres.

Sea como fuere, los observadores no creen que vaya a producirse un incremento de los tipos antes del próximo año, como mínimo.

### Desaceleración en Estados Unidos

(Columna *Economic forecasts* en *The Economist* de 11/9)

El equipo de expertos reunido por *The Economist*, equipo que ofrece mensualmente sus estimaciones de crecimiento para los principales países, se ha mostrado menos optimista en septiembre sobre las perspectivas para la economía de Estados Unidos. Por una parte ha reducido las expectativas de crecimiento para 2004 y 2005 (4,3 y 3,4 por 100, respectivamente, frente a 4,5 y 3,5 anterior) y, por otra, prevé que la inflación en Norteamérica sea en los citados años algo superior de lo previsto (2,7 y 2,4, frente a 2,6 y 2,3 por 100, respectivamente). Por el contrario, las perspectivas para varios países europeos han mejorado. La mejora es especialmente destacable en el caso de Francia, cuyas estimaciones de crecimiento se sitúan ahora en el 2,4 para 2004 (frente a un 2,2 por 100 anterior), quedando en 2,2 por 100 para 2005.

La menor estimación para Estados Unidos para 2004 supone que este año puede que sea Japón el país que presida la lista de los países industriales según su crecimiento.

### ¿Se reforma la semana de 35 horas?

(Kenneth Maxwell en *WSJE* de 27-29/8)

El gobierno francés podría proceder a la modificación de las leyes que regulan la semana laboral de 35 horas, para lo cual ha iniciado una serie de reuniones con los sindicatos que, según el propio gobierno, están destinadas, eventualmente, a flexibilizar el sistema, más que a ponerle fin.

El ministro de Relaciones Laborales, Gerard Larcher se entrevistó en París con François Chereque, líder de la moderada CFTD, para analizar la situación creada por los intentos de algunas sociedades de imponer más horas de trabajo bajo la amenaza de deslocalización o de cierres de fábricas.

Instituciones tales como el Fondo Monetario Internacional han pedido a algunos países —Francia y

Alemania— que rectifiquen en lo referente a prácticas laborales restrictivas que perjudican a las economías europeas. Según muchos economistas, la semana de 35 horas —concebida inicialmente para estimular la creación de empleo— ha supuesto una mayor rigidez en los mercados de trabajo, que ha conducido a una reducción de la competitividad. La cifra del paro en Francia se aproxima al 10 por 100.

Pero el actual gobierno francés ha mostrado escaso entusiasmo por posibles cambios radicales en el sistema. Éste fue introducido por una Administración socialista en 1999 ante el temor de que se produjeran conflictos laborales provocados por unos sindicatos poderosos.

Tanto el presidente Chirac como Jean-Pierre Raffarin, el primer ministro, como Nicolas Sarkozy, el ministro de Finanzas, han dicho que la semana laboral de 35 horas está aquí para permanecer como la base de la legislación laboral.

Lo que desea el gobierno es conseguir una mayor flexibilidad del sistema a través de acuerdos entre trabajadores y empresarios.

A mediados de julio, los trabajadores de una de las plantas francesas de Robert Bosch votaron la aceptación de una semana laboral más larga sin variación de salarios. Siguieron el ejemplo de los trabajadores alemanes de la misma firma, que aceptaron trabajar una hora extra cada semana, con lo que disuadieron a la dirección de la firma de su intención de trasladar las plantas a la República Checa.

También en Alemania, la empresa gigante Siemens consiguió cinco horas semanales adicionales sin aumento de salarios a cambio de mantener las nóminas y de eliminar la amenaza de trasladar la fábrica a Hungría.

## Los futuros riesgos de la economía mundial

(Fred Bergsten (1), en *The Economist* de 11 de septiembre)

Cinco son los riesgos principales de la economía mundial. Tres de ellos se centran en Estados Unidos y se refieren a) a los repetidos incrementos del déficit por cuenta corriente que han de reducir; b) a la crisis del dólar, y otro, en fin, c) a un presupuesto fuera de control. El cuarto concierne a China, que puede tener que hacer frente a un aterrizaje duro después de la gran expansión reciente. El quinto tiene que ver con los precios del petróleo, que podrían alcanzar los 60-70 dólares el barril, incluso sin que se produzca un ataque terrorista de violencia excepcional.

Muchos de estos riesgos se refuerzan los unos a los otros. Un choque petrolífero adicional, un colapso del dólar y un creciente déficit norteamericano generarían una mayor inflación y más altos tipos de interés. Una caída súbita del dólar incrementaría la probabilidad de mayores

subidas de los precios. Unos mayores déficit se traducirían en unos déficit comerciales más elevados en Norteamérica y de ahí más proteccionismo y una mayor vulnerabilidad del dólar.

Todavía hay tiempo para eliminar cualquiera de estos riesgos. Decisiones adoptadas en Estados Unidos y en China, la nueva locomotora del crecimiento, resultarán claves para marcar la evolución de la economía global. Lo más alarmante es la persistencia y los renovados incrementos de los déficit de la balanza por cuenta corriente de Estados Unidos. Este déficit ha alcanzado ya los 600 m. m. de dólares, lo que representa bastante más del 5 por 100 del total de la economía norteamericana. Según cálculos realizados por reconocidos expertos, dicho déficit podría exceder el billón de dólares hacia el año 2010.

[...]

Afortunadamente, una utilización acertada de la política económica podría alejar y eliminar o minimizar los peligros derivados de los riesgos citados.

El papel de Norteamérica resultará vital, y el presidente y el Congreso de Estados Unidos tendrán que decidir pronto, a principios de 2005, si se enfrentan a todos esos problemas con la agresividad que la situación exige o se limitan a esperar que lo peor no ocurra. Lo mismo debe decirse de China, de la que debe esperarse una actuación mucho más activa de lo que ha sido el caso hasta el presente.

## NOTAS

(1) Director del Institute for International Economics, con sede en Washington. Su obra *The United States and The World Economy: Foreign Economic Policy for the Next Administration* aparecerá en breve.

## Voces favorables a la recuperación

(*Herald Tribune* de 14/9)

La economía global superará la crisis del petróleo de este año y seguirá creciendo. He ahí lo que dicen los gobernadores de los bancos centrales del grupo de los 10 después de su última reunión celebrada en Basilea.

Así lo ha confirmado por su parte Jean-Claude Triquet, presidente del BCE, en una conferencia. Según Triquet, las consecuencias negativas del incremento de los precios del crudo serán menores que con ocasión de anteriores subidas, si bien deberá seguirse prestando atención a este problema, que no deja de constituir un riesgo para el conjunto de las economías.

En Estados Unidos, en cualquier caso, la euforia derivada de la recuperación económica fue mayor a principios de año de lo que es ahora, y si los precios del crudo siguen altos pueden retrasar el incremento de los tipos de interés.



## La lucha contra el hambre

(*Le Monde* de 21/8. Editorial)

Es una iniciativa encomiable la de Jacques Chirac a favor de una lucha mundial contra el hambre, la pobreza y las grandes calamidades. El presidente francés, acompañado por Lula da Silva, presidente brasileño, por José Luis Zapatero, primer ministro español, y por Ricardo Lagos, presidente chileno —tres personalidades de izquierda— debía presentar en la ONU, ante Kofi Annan y una cincuentena de jefes de Estado, diversas propuestas destinadas a aumentar apreciablemente la ayuda al desarrollo de los países ricos a los países pobres.

Se trata de un combate para el que Chirac se ha movilizado desde hace tiempo. Chirac estima que el desinterés del Norte y la falta de recursos que los países ricos consagran a las citadas causas constituyen el gran escándalo de nuestro tiempo.

El presidente francés tiene razón. Por primera vez en la historia de la humanidad, los países ricos tienen los medios financieros, técnicos y alimenticios de vencer el hambre en el mundo. Pero el caso es que 840 millones de seres humanos sufren todavía de desnutrición, habiendo sido del todo insuficientes los esfuerzos realizados hasta el presente para poner fin a dicha situación.

Vencer la pobreza es un objetivo más difícil de alcanzar. 2,8 m. m. de hombres y de mujeres viven todavía con menos de dos dólares al día. Pero la ONU, en sus reuniones del Milenario, se fijó como objetivo reducir dicha cifra a la mitad en el horizonte 2015. Ahora bien, tampoco aquí se dispone de medios. La ayuda al desarrollo es de sólo 60 m. m. de dólares. Se necesitarían 50 m. m. más. Los países ricos se resisten a aumentar dicha cifra con todos los motivos imaginables, que van desde sus restricciones presupuestarias hasta la puesta en duda de las formas actuales de la ayuda, que se ve desviada con demasiada frecuencia debido a la corrupción existente en los países receptores de la ayuda.

No hay duda que deben discutirse y mejorarse los proyectos actuales. Pero, sea como fuere, la ayuda es indispensable.

Las propuestas de un nuevo "impuesto mundial" son numerosas: un gravamen sobre las transacciones financieras (el famoso impuesto Tobin), un impuesto adicional sobre las multinacionales, o sobre el comercio de armas, o sobre el carbono, un impuesto sobre el transporte aéreo, una llamada a las contribuciones voluntarias, etc. Todas estas soluciones son posibles y económicamente factibles, pero todas parecen, en el presente, difícilmente aceptables por la mayoría de los países. Cualquiera que sea la forma del gravamen, choca con el mismo obstáculo: la ausencia de una voluntad política compartida. Que los "cuatro" vayan a la ONU, al mayor nivel posible, a escala multilateral. Abogar por una movilización mundial no es inútil, aunque la iniciativa parezca poco realista.

Recordemos, sin embargo, que la forma más indiscutible de luchar contra la pobreza del Sur sería abrir nues-

tras fronteras agrícolas a los productos de los países pobres, medida al que Chirac se ha resistido con éxito durante mucho años.

## Never underestimate the power of oil

(*The Economist* de 21/8. Editorial)

Se supone que el poder cerebral y los *chips* de ordenador constituyen el carburante de la moderna "economía del conocimiento", y no el petróleo. Sin embargo, ese producto oscuro todavía tiene poder para provocar sustos. Los precios del crudo alcanzaron un record de 47 dólares el barril esta semana, casi diez dólares por encima del precio de junio. Existen ya señales de que las economías de Norteamérica, Japón y China están desacelerando. ¿Podrían unos mayores precios del petróleo llevar la economía global hacia una recesión?

Los optimistas sostienen acertadamente que los más elevados precios del crudo deberían producir un impacto menos severo que en el pasado, en parte porque los países industriales utilizan sólo la mitad del petróleo por dólar de PIB real del que utilizaban a mediados de la década de los años 1970. Además, la subida de los precios del petróleo ha sido hasta ahora relativamente modesta. Esta semana, los precios fueron dos tercios más altos que la media de los mismos en los cuatro últimos años. En cada uno de los previos tres choques petrolíferos, los precios del crudo se triplicaron. Corregida la inflación, los precios son sólo la mitad del máximo que alcanzaron en 1980.

La mayoría de los modelos económicos afirman que la reciente subida de los precios del petróleo debería tener un impacto modesto en la producción. Un estudio realizado conjuntamente por IEA, la OCDE y el FMI llegó a la conclusión de que una subida de 10 dólares el barril reduciría la producción global en un 0,5 por 100 después de un año.

[...]

## La OCDE optimista

(Nicola Clark en *Herald Tribune* de 22/9)

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos presentó sus perspectivas para la economía mundial para lo que queda de año, debiendo subrayarse el tono positivo de su análisis. La OCDE, en efecto, augura un mayor crecimiento para Europa y una expansión todavía mayor para Japón, país que superará el crecimiento de Estados Unidos por primera vez en más de una década.

El esperado crecimiento medio de las seis mayores economías del mundo será del 3,6 por 100 según la misma Organización superior, pues, al 3,4 por 100 que se había previsto. En Estados Unidos, sin embargo, será menor, aunque "robusto", a pesar del aumento de los precios del petróleo.

La Organización aumentó también las estimaciones para los 12 países de la zona euro al 2 por 100, frente a la anterior previsión del 1,6 por 100, pero advirtiendo que la sólida demanda mundial de productos europeos no será capaz de seguir compensando indefinidamente el débil consumo interno de la zona.

[...]

### La Reserva Federal aumenta el tipo de tipo de interés

(David Wessel y Greg Ip en *The Wall Street Journal* de 22/9)

El Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos incrementó su tipo de interés a corto plazo un cuarto de punto, con lo que se sitúa en el 1,5 por 100. Según el banco "la economía de Estados Unidos parece haber recuperado cierta tracción después de una mayor debilidad a principios de año".

El objetivo del incremento no es desacelerar la economía sino subir los tipos a partir de unos niveles muy bajos de manera que la Reserva Federal no cree un problema de inflación en el futuro.

[...]

### China y el G7

(Charles Hutzler en *WSJE* de 24-26/9)

Como señal de su creciente importancia en el escenario financiero internacional, China, por vez primera, enviará a su ministro de Hacienda y al gobernador de su banco central a una reunión especial del Grupo de los Siete.

Estados Unidos y otros miembros del Grupo se proponen utilizar la sesión de la cena, el próximo viernes, para insistir en su deseo de que China flexibilice el tipo de cambio de su moneda. Los enviados chinos, por su parte, aprovecharán la sesión para explicar la realidad de las políticas fiscal y monetarias chinas.

La presión ejercida por Norteamérica y otros países para que China aligere el tipo de cambio de su moneda ha experimentado una notable disminución con respecto a lo que fue el pasado año, y esto como consecuencia de las medidas adoptadas por Pekín en el sentido de flexibilizar el yuan, permitiendo, por ejemplo, que empresas e individuos puedan comprar más divisas. Pero lo más probable es que las presiones se sigan manifestando hasta conseguir una mejora de la situación presente.

Los gobiernos de Estados Unidos y otros países, en efecto, se quejan de que China sigue estando en una posición ventajosa en materia de comercio exterior al mantener su moneda sujeta al dólar, y esto desde 1995, cuando muchos economistas sostienen que el yuan se halla

infravalorado en un 40 por 100, lo que, obviamente, favorece las exportaciones chinas.

Queda por ver si China entrará a formar parte del G7 en un futuro próximo. Rusia ha enviado representantes a diferentes reuniones del mismo, en especial en las que el Grupo se ha reunido a nivel de jefes de Estado o de gobierno. En esos casos se ha hablado de reuniones del G8. La apertura al Grupo a China sería un claro reconocimiento del creciente poderío económico de este país.

### El petróleo, protagonista

(Kevin Morrison, en *Financial Times* de 29/9)

El mercado del petróleo se mostró indiferente ante la noticia de que Arabia Saudita había decidido incrementar la producción, y los precios del crudo se elevaron por encima de los 50 dólares el barril, en medio de la creciente preocupación ante la posibilidad de que la persistencia del encarecimiento del crudo llegue a frenar el crecimiento global.

El mayor exportador mundial hizo saber que ha aumentado la capacidad de producción hasta alcanzar los 11 millones de bidones diarios, lo que supone 1,5 millones de bidones diarios más de lo que produjo el pasado mes.

La iniciativa de Arabia Saudita se produjo en un momento en que los rendimientos de los bonos en Europa y Estados Unidos se movieron alrededor de sus mínimos en seis meses como consecuencia del creciente escepticismo respecto a las perspectivas de crecimiento global.

Unos precios altos del petróleo han conducido tradicionalmente a una mayor inflación, pero teniendo en cuenta que en la actualidad el petróleo es un componente menor de la economía global que durante las crisis petrolíferas de los años 1970, los inversores creen que los efectos de la subida actual de los precios serán mucho menores.

El rendimiento de los bonos a 10 años del Tesoro norteamericano se situó en el 4,02 por 100 después de estar por debajo del 4 por 100 la pasada semana, ante el temor de que unos mayores costes de la energía dañarían el crecimiento. En Europa, los rendimientos de los bonos a 10 años bajaron a un 3,95 por 100, el más bajo en seis meses.

Los mercados de acciones, por su parte, ofrecieron mejor aspecto ayer. En Wall Street el índice Dow Jones subió un 0,5 por 100, alcanzando los 10.041,34 puntos. En Europa, el índice FTSE Eurotop 300 cerró con una subida del 0,6 por 100, situándose en 990,44.

### El plan industrial París-Berlín

(Bertrand Benoit y Richard Milne en *FT* de 29/9)

Expertos de Francia y Alemania se reunirán el mes próximo con el fin de reactivar los esfuerzos con vistas a

la creación de “campeones industriales” europeos, y esto tres meses después de que el canciller alemán acusara a Francia de poner obstáculos a la iniciativa concebida por ambos países de colaborar estrechamente en el terreno industrial.

Wolfgang Clement, el ministro de economía alemán, recibirá a su colega francés, Nicolas Sarkozy, en Berlín el 14 de octubre para superar las diferencias aparecidas después de que Francia adoptara algunas decisiones molestas para los líderes alemanes. El intervencionismo radical de Sarkozy ha resultado irritante para Berlín, y para Clement en particular.

“Se trata de una reunión muy importante, pues existe la posibilidad de que se ponga todo en orden para que la idea funcione”, ha dicho un responsable francés.

La operación puede resultar facilitada por la circunstancia del cese, en fecha más o menos próxima, de Sarkozy como ministro de Finanzas para ocupar la presidencia de la UMP, el partido que ocupa el poder en Francia.

“Se trata de política industrial. Necesitamos campeones europeos. Hay muchos sectores en los que Europa no se halla bien equipada”, ha dicho Clement.

[...]

### La barrera de los 50 dólares el bidón

(*Financial Times* de 29/9. Editorial)

El precio del petróleo superó ayer los 50 dólares en Nueva York. Se trata del nivel más alto (en términos nominales) alcanzado desde el inicio de la contratación de futuros petrolíferos, hace 20 años. Ahora bien, resulta que hace sólo escasas semanas que el precio superó por primera vez los 40 dólares, ocasión que sirvió para pensar que los precios iban a estabilizarse. ¿Qué es, pues, lo que está pasando?

Según el Deutsche Bank, por ejemplo, el precio actual está 15 dólares por encima del que el equilibrio entre demanda y oferta lo situaría. El Deutche explica así esta situación. Una parte de los 15 dólares, tal vez tres-cinco dólares, resultan de la debilidad del dólar, que se mantiene desde hace un par de años. Esto ha impactado a los países de la OPEC, cuyas importaciones se realizan principalmente en otras divisas.

Pero existen cuatro factores adicionales que el Deutche Bank estima que añaden al precio “normal” dos-tres dólares cada uno de ellos. El primero son las preocupaciones políticas por lo menos respecto a cuatro grandes productores de la OPEC: Irak, Venezuela, Nigeria y Arabia Saudita. El segundo son cuestiones que siguen pesando sobre lo que vaya a resultar del asunto Yukos, la gran empresa que ha debido reducir sus envíos a China. El tercero es el bajo nivel de *stocks*

comerciales en los países consumidores de petróleo. Puesto que estos cubren 53 días de necesidades de importación de crudo, esos *stocks* podrían considerarse adecuados si no fuera por el cuarto factor: preocupaciones respecto de la decreciente capacidad sobrante de los países de la OPEC. Este es el colchón tradicional del mercado. Pero puesto que este colchón es de 1,5 millones de barriles diarios, se considera que es insuficiente.

Ninguno de estos factores es motivo de pánico. Algunos pueden disiparse pronto. La crisis de Yukos podría ser resuelta de la noche a la mañana, y un invierno templado supondría un incremento de los *stocks*. Ahora bien, el mundo deberá acostumbrarse a un futuro en el que el crudo que vaya llegando no proceda ya de áreas estables como Alaska o el mar del Norte, sino de unas partes del planeta de mayor riesgo.

### Falta de sincronización

(*Economic Focus* en *The Economist* de 2/10)

A medida que se aproxima el sexto aniversario de la puesta en marcha del euro aparecen más informes valorando el éxito mayor o menor de la operación. La OCDE, el FMI y la Comisión Europea han dado ya a conocer sus análisis. La Comisión, como podía esperarse, ha subrayado los aspectos positivos de la creación de la moneda única, sobre todo por lo que se refiere a la inflación, baja y estable. El crecimiento no ha sido brillante, pero el euro ha hecho frente con éxito a peores presagios de inestabilidad económica.

El principal objetivo económico de una moneda única es profundizar en la integración de sus países miembros, al reducir los costes del comercio entre fronteras, así como alinear los ciclos económicos dentro de la Unión. Es pronto para opinar sobre estas materias, si bien la Comisión cree que, aunque lentamente, se está produciendo una convergencia cíclica entre los miembros.

Sobre este punto se conoce ya el punto de vista de dos bancos alemanes. Un equipo del Deutsche Bank sostiene que las economías europeas evolucionan cada una, como siempre, al son de sus propios tambores. Obsérvese, por ejemplo, lo que ha sido el crecimiento en el segundo trimestre de este año. Mientras Francia creció más de un 3 por 100, tasa anual, el crecimiento de Holanda se redujo un 0,8 por 100.

[...]

Sea como fuere, se hace difícil valorar las diferencias o las aproximaciones que puedan producirse en las magnitudes económicas entre los países de la unión. Partes distintas de Norteamérica —área ésta con una sola moneda— crecen a ritmos diferentes, y nadie duda del futuro del dólar. Estados Unidos, sin embargo, tiene un mercado de trabajo muy flexible y un mecanismo fiscal que hacen que una moneda única funciones con la mayor suavidad. Este no es el caso de Europa.



## ¿Flaquea la economía global?

(*The Economist* de 2/10. Editorial)

Pocos serán los que recuerden un crecimiento de la economía global como el que se ha estado produciendo en los últimos meses. El FMI admite ahora que el PIB global real puede aumentar este año un 5 por 100, el mayor ritmo de la presente generación. Este crecimiento ha sido debido, sobre todo, al persistentemente elevado consumo interno en Estados Unidos y a la gran inversión empresarial de China. También la recuperación de Japón ha sido en la etapa más reciente mucho mayor de lo que se había pensado. Incluso la zona euro aceleró su reactivación los últimos meses, por no hablar de las economías emergentes, que han vivido los mejores momentos de los últimos 25 años.

Tanto es ello así que puede pensarse, y temerse, que el próximo año presenciara una desaceleración más o menos fuerte, lo cual plantea la duda de si esta disminución de la actividad se producirá gradualmente o de una forma súbita.

El FMI espera que el crecimiento global será todavía del 4,5 por 100 en 2005. La OCDE, la Reserva Federal y el Banco Central Europeo se muestran asimismo optimistas al respecto. Esperemos que acierten. Ahora bien, lo cierto es que la historia indica que cuando las cosas aparecen tan color de rosa uno tiene la obligación de preguntarse: "¿qué es lo que puede ir mal en ese escenario?". Cuatro son los mayores riesgos potenciales: unos mayores precios del petróleo; una crisis de Estados Unidos, resultado de una serie de disminuciones del consumo interno; una crisis de los mercados inmobiliarios y un aterrizaje forzoso de China.

[...]

No parece que nada catastrófico haya de producirse, en un plazo previsible, pero algo puede fallar en este amplio mundo.

### **The moribund seven**

(*The Lex Column* de *FT* de 3/10)

¿Ha supuesto el Grupo de los Siete algo realmente positivo para la economía global? Algunos anteriores encuentros del G7 galvanizaron, ciertamente, los mercados: recuérdese, por ejemplo, el acuerdo del Plaza de los años 1980, cuando Estados Unidos y Japón revalorizaron el dólar y el yen.

Ahora, en cambio, lo más probable es que los mercados bostecen ante iniciativas o advertencias del Grupo. En su reunión de 2003, por ejemplo, advirtió —correctamente— que los flujos financieros globales estaban siendo peligrosamente desequilibrados. Un año más tarde, estos desequilibrios son peores, no mejores. Goldman Sachs estima que se necesita un 30 por 100 de la caída del dólar para corregir el déficit de la balanza corriente de Estados Unidos hasta llevarlo a representar solo un sopor-

table 3 por 100 del PIB. Sin embargo, el caso es que dicho déficit ha seguido creciendo, sin que el dólar haya cambiado a lo largo de los pasados 12 meses.

La participación de China, ayer, en la cena del Grupo debería haber dado más relevancia a las reuniones de éste de los pasados días. Después de todo, Beijing tiene alguna culpa del incremento de los precios del petróleo, así como del enorme déficit corriente norteamericano. Sin embargo, que nadie espere nada espectacular de las reuniones del Grupo del pasado fin de semana. En los años 1980, Japón y Estados Unidos eran miembros del G7 con los mismos derechos y obligaciones, y así consiguieron el acuerdo citado del Plaza. El problema ahora es que el factor crucial detrás de los asuntos del Grupo —China— es sólo un invitado, y la mayoría de sus miembros se resiste a que cambie la composición de éste, dada la gran diferencia existente, en cuanto a desarrollo, entre China y el Grupo actual. Pero esta era la situación que se planteaba con Japón en el pasado. Si el G7 ha de ganar en relevancia, por lo menos en materia financiera, ha de prepararse para aceptar a China como algo más que en su cualidad de invitada.

### **La recuperación se debilita en Europa**

(G. Thomas Sims en *WSJE* de 6/10)

Las perspectivas de recuperación en la zona euro han empeorado después de que los informes difundidos ayer mostraran la existencia de un mayor desempleo y la más baja actividad del año del sector servicios, cosas que sorprendieron a los economistas y frustraron las ilusiones de los políticos.

Según la Comisión Europea, la economía sigue expandiéndose, pero, "en general la recuperación es relativamente tímida". La misma Comisión hizo saber que las exportaciones que hasta ahora han sido la fuerza-motriz de la recuperación del bloque de 12 países, irán reduciéndose gradualmente en la medida en que la economía global se debilita. Un mayor crecimiento, afirma la Comisión, dependerá de que se produzca una reactivación de la demanda interna, cosa del todo incierta por el momento.

"Las perspectivas siguen siendo poco optimistas teniendo en cuenta que el gasto de las familias se ve frenado por la baja confianza y por la escasa recuperación del empleo".

En las semanas más recientes ya existieron fuertes dudas sobre la solidez de la economía europea, que rivaliza, en dimensión, a la norteamericana.

Durante la primera mitad de este año, la zona euro creció a la tasa más rápida de los últimos tres años, desmintiendo las estimaciones de los economistas y poniendo fin a una prolongada sequía. La moderación del crecimiento, últimamente, de Estados Unidos y China ha afectado negativamente a la exportación y a la expansión europeas.

[...]

## Europa y Turquía

---

(*Le Monde* de 7/10. Editorial)

Cuarenta años después de que se mencionara por primera vez una participación de Turquía en la Europa unida, la Comisión de Bruselas recomienda la obertura oficial de negociaciones con Ankara. Corresponderá a los jefes de Estado y de gobierno de los 25 establecer la fecha.

Nunca, sin duda, a propósito de las diversas ampliaciones que ha conocido Europa después del Tratado de Roma de 1957, se había previsto tantas precauciones antes de acoger a un nuevo miembro. Jamás se habían concebido tantas cláusulas de salvaguarda. Por primera vez, la Comisión evoca la posibilidad de un fracaso de las negociaciones.

Es como decir que los turcos no son considerados como candidatos ordinarios. En todos los Estados de la Unión Europea, su candidatura da lugar a innumerables controversias. Los argumentos a favor y en contra se entremezclan. Los adversarios de la adhesión turca se reclutan tanto entre los europeos convencidos como entre los euroescépticos más feroces. Entre los partidarios se encuentran tanto eurófilos como eurófobos, que cuentan con una nueva ampliación para eliminar definitivamente toda idea de Europa-potencia.

Añádase a todo esto que a lo largo de los años se han hecho promesas a los dirigentes y a los ciudadanos

turcos. El respeto de los "criterios de Copenhague" impuestos a todos los impetrantes les ha sido presentado como la condición de su entrada en la UE. Es posible que algunos de los miembros actuales esperaran en secreto que Turquía sería incapaz de realizar las reformas necesarias para aproximarse a las normas democráticas occidentales. Era como no contar con la voluntad de las élites turcas, laicas o religiosas, de afirmar la vocación europea de su país y su afán modernizador. Todavía le queda mucho camino que recorrer, pero los esfuerzos hechos en el curso de los últimos años bajo la dirección de un gobierno islámico moderado, no podían quedar sin respuesta.

Queda aún por señalar que la "cuestión turca" es también, y en primer lugar, una cuestión europea. La Unión, ¿puede ampliarse indefinidamente sin arriesgarse a perder su alma? Las ampliaciones, ¿son compatibles con una unión política? La adhesión de Turquía, ¿en qué medida puede obstaculizar el futuro de la Unión?

Todos esos interrogantes no son nuevos, pero los dirigentes europeos se habían obstinado en hacerles frente. Ahora se plantean con toda su fuerza con la candidatura turca, y será deseable que se sitúen en el centro del debate que se prepara y que debería terminar en Francia con un referéndum. Si la Unión quiere seguir funcionando con más de una treintena de miembros debe contemplar reformas substanciales de las que la Constitución no constituye más que un tímido primer paso.