

LA INFORMACIÓN ECONÓMICA  
EN LA  
PRENSA INTERNACIONAL

---

SUMARIO

Elevada productividad nórdica.....	85
Los progresos de la industria china .....	86
EE.UU.: persiste el déficit corriente .....	86
Países de rápido crecimiento.....	86
El informe Camdessus.....	87
Píldoras amargas para Francia.....	87
Los nuevos miembros de la UE, sin preparación para el euro .....	88
Capitalistas del Sur .....	88
Incertidumbres que afligen al dólar .....	89
China sube los tipos.....	89
Europa en marcha .....	89
Acción, acción.....	90
Ni hablar de intervención .....	90
Propuesta de intervención en el mercado de cambios.....	90
¿El fin del modelo renano? .....	90
Perspectivas económicas europeas .....	91
¿Dónde se detendrá el dólar? .....	91
¿Importa la caída del dólar? .....	91
El dólar baja incluso en Asia .....	92
¿Sube los tipos el BCE? .....	92
La falta de vigor de la economía europea.....	92

### **Elevada productividad nórdica**

---

(Marcus Walker, en The Wall Street Journal de 14/10)

El hecho de tener las más elevadas tasas fiscales del mundo no es obstáculo para que los cuatro países nórdicos se cuenten entre las seis economías más competitivas, según un estudio del World Economic Forum.

El estudio clasifica a los cuatro pequeños países como los líderes mundiales por lo que se refiere, en general, a su habilidad para triunfar en la economía global. Finlandia ocupa el primer lugar por tercera vez en

cuatro años, pero Suecia, Noruega y Dinamarca se encuentran ahora entre las seis primeras, junto con Estados Unidos (número 2 por segundo año consecutivo) y Taiwán.

El estudio también sitúa a las dos grandes potencias emergentes en medio del grupo delantero, en el que China ocupa el puesto 46 (dos puestos por debajo del año anterior) e India el puesto 55 (uno más adelante que el año precedente).

Alemania, la tercera economía mundial, y situada en el lugar 13 de la clasificación general, ocupa el último puesto entre 104 de la clasificación según el sistema fiscal,

a causa de la complejidad de éste. Se necesita ser Ph. D. (doctor en filosofía) para rellenar una declaración de impuestos, mientras que en Estonia puede hacerlo un idiota, dice Augusto López-Claros, el economista jefe del grupo.

El Estudio anual sobre competitividad elaborado por el instituto con base en Ginebra da más importancia a los bajos niveles de corrupción de los países nórdicos que a sus elevados niveles impositivos, siendo muy valorados los beneficios que se obtienen en materia de educación, de calidad de la política económica, de formación profesional y de infraestructuras gracias a la elevada tributación (1).

#### NOTA

(1) Journal Link: Los suscriptores de WSJ.com pueden leer el resumen del informe de World Economic Forum, en el que encontrarán las clasificaciones completas, acudiendo a WSJ.com/JournalLinks.

### Los progresos de la industria china

(The Wall Street Journal Europe de 14/10)

Una década atrás, el fabricante de acero con base en Shanghai Boashan Iron & Steel estaba concentrado en la producción de materiales para la construcción. Ahora, la empresa ha empezado a fabricar metal de sofisticados calibres para puertas de automóvil que ni siquiera los grandes fabricantes de los países desarrollados están aún en condiciones de producir.

Por esto productores de coches como Volkswagen AG y General Motors Corp. se dirigen a Baosteel, la empresa china, para adquirir chapa laminada en frío para sus vehículos.

Virtualmente lo mismo ocurre a lo largo y ancho de China, donde otras industrias están eliminando las diferencias que les separaban de los más avanzados productores mundiales a un ritmo que pocos pudieron sospechar.

Con el 5 por 100 de la producción mundial de ordenadores personales, más del 50 por 100 de las cámaras fotográficas y el 30 por 100 de los aparatos de televisión, los industriales chinos han dejado de figurar detrás de los de los países industriales de Occidente. China, en efecto, es ya competitiva en muchas tecnologías avanzadas, y compite en el campo de la exportación con los grandes países representantes de la modernidad tecnológica como Japón y Estados Unidos.

Un análisis hecho público ayer por la revista IndustryWeek y por la organización de investigación, con base en Cleveland, Manufacturing Performance Institute, muestra hasta qué punto los industriales chinos han alcanzado, y a veces superado, el nivel de los plantas de Estados Unidos en investigación, innovación y productividad.

[...]

### EE. UU.: persiste el déficit corriente

(Herald Tribune de 15/10)

Estados Unidos anunció el jueves que su déficit corriente aumentó en agosto hasta alcanzar los 54 m.m. de dólares, el segundo más elevado de la historia que refleja un record de las importaciones y un descenso de la exportación de mercancías.

Dicho déficit supuso un incremento del 6,9 por 100 sobre los 50,5 m.m. de julio y una reducción de los 55 m.m. de junio, según el Dept. of Commerce. El déficit comercial con China subió a un récord de 15,4 m.m.

Los precios de las mercancías importadas en Estados Unidos subieron por tercer mes consecutivo en septiembre, presididos por unos mayores costes del petróleo, alimentos y productos industriales, de acuerdo con datos del Labour Dept.

Las importaciones de mercancías y servicios subieron un 2,5 por 100, alcanzando un récord de 150,1 m.m. de dólares en agosto, estando encabezadas por el petróleo y 18,1 m.m. de dólares de productos chinos, la mayor cifra hasta el presente. Todas las exportaciones aumentaron un 0,1 por 100, con un total de 96 m.m. No puede ocultarse que la falta de incremento de las exportaciones constituye una notable decepción.

### Países de rápido crecimiento

(The Economist de 16/10. Editorial)

Ya es hora de que se celebre el rápido crecimiento de algunos países en vías de desarrollo. Tres quintas partes de los países observados semanalmente por The Economist están creciendo a un ritmo del 6 por 100 o más, el ritmo más acelerado de los últimos 30 años. Entre tales países se incluyen los cuatro mayores: China, India, Brasil y Rusia. Según pronósticos del FMI, el año próximo incluso los países del sub-Sahara africano podrían alcanzar una velocidad de crecimiento parecida. Un crecimiento rápido no pondría fin automáticamente a la pobreza, lo que dependerá de cómo se distribuyan los frutos del crecimiento.

Para ser honestos, incluso vacilamos en la proclamación de dichos resultados. En 1994, cuando iniciamos la publicación de nuestra página de indicadores correspondientes a los países emergentes, dijimos que deseábamos señalar "un cambio rápido y fundamental en el equilibrio de la economía mundial". Las economías emergentes estaban creciendo entonces más del doble de lo que lo hacían las economías ricas, y sus bolsas de valores se mostraban florecientes. Sin embargo, ocurrió que el mismo año se produjo una crisis en no pocos países emergentes. Tal fue el caso de Méjico, el sudeste asiático, Rusia, Brasil y Argentina. ¿Será esta vez más sostenible el crecimiento actual?

Esta vez se han producido algunas circunstancias particularmente favorables. Durante el pasado año, el

gasto de los consumidores de Estados Unidos y la gran inversión en China supusieron algo muy positivo para las exportaciones del mundo subdesarrollado. Mejor aún: la fuerte demanda mundial de materias primas — especialmente en China — ha supuesto un incremento notable de los precios de tales mercancías. Por otra parte, unos tipos de interés históricamente bajos en Norteamérica han reducido el coste de la deuda de los países pobres.

Pero las economías emergentes no pueden confiar sólo en una subida de los precios de las materias básicas, en unos tipos de interés bajos o en unos consumidores norteamericanos insaciables que consumen más de lo que permiten sus medios. Diferentes factores podrán torcerse, sin bien debe reconocerse que pocas veces se habían dado unas perspectivas tan favorables como las actuales.

[...]

## El informe Camdessus

(Le Monde de 20/10. Editorial: Rapports et reformes)

Francia prefiere los informes a las reformas de las reformas. La palabra a los actos. Sobre las jubilaciones, por ejemplo, son incontables las misiones de reflexión, los juicios de los expertos y los “libros blancos” que se han escrito para, finalmente, promover una reforma quince años después de los primeros informes.

El documento que acaba de entregar Michel Camdessus, ex director general del Fondo Monetario Internacional, a Nicolas Sarkozy, sobre los frenos al crecimiento, podría seguir la misma estrategia dilatoria.

El hecho de que el ministro de Finanzas se halle al principio del proceso no augura nada bueno. Que el ministro añada que este documento le servirá de “libro de cabecera” cuando se encuentre al frente de la UMP fragiliza todavía más la esperanza de ver las medidas Camdessus puestas en práctica por Jacques Chirac, dada la hostilidad existente entre estos dos hombres.

Y lo cierto es que Camdessus ha elaborado un informe muy bueno sobre el peligro que corre la economía francesa de quedar alejada de los primeros lugares de la competencia internacional, presentando toda una serie de proposiciones que Francia debería considerar cuanto antes.

El modelo francés está perdiendo, según la veintena de expertos de todas las ideologías y procedencias reunidos por el antiguo jefe del FMI. El país es incapaz de conseguir que el paro salga de la horquilla del 8 al 10 por 100, cualquiera que sea la coyuntura, desde hace veinte años.

Este fracaso va acompañado de otro sobre la lucha contra la pobreza. “La tasa de pobreza de Francia después de las transferencias sociales se aproxima más a la del Reino Unido que a la de los países nórdicos, en tanto

que el Reino Unido tiene un nivel de transferencias sociales inferior en cinco puntos al nuestro”. Dicho de otra manera, los fuertes impuestos percibidos en Francia en nombre de la solidaridad son estropeados por un sistema social agotado.

El último fracaso francés, el más grave, como lo subraya acertadamente el informe: “Los jóvenes son las grandes víctimas de la falta de adaptación de nuestro modelo social. Sólo el 4 por 100 de los que tienen entre 16 y 25 años disponen de un empleo, frente a la media del 44 por 100 en la OCDE”.

Como el crecimiento va a ralentizarse con el envejecimiento de la población y va a pasar a ser como promedio de 2,5 a 1,5 o 1,75 por 100 al año, los recursos del Estado serán insuficientes, el sistema, esta vez, va a desmoronarse.

Para superar este declive anunciado, el informe propone una lista de medidas para “desembridar” el crecimiento. En primer lugar aumentar la masa laboral (jóvenes, viejos, mujeres), asegurando una mayor fluidez del mercado de trabajo; y “prefiriendo el empleo de la ayuda”. En segundo lugar, reduciendo las cotizaciones (prelevamientos) reduciendo (en reallnant) los gastos del Estado. Medidas liberales en todos los casos.

En cualquier caso, Michel Camdessus se niega a entrar en un debate ideológico y acude al pragmatismo con el argumento de que “otros países lo han hecho con buenos resultados”.

En Alemania, el canciller Schroeder, que ha pagado durante mucho tiempo por haber lanzado su país en reformas del mismo tipo, se recupera ahora en los sondeos. “¡Valor, tengan confianza!”, le grita Michel Camdessus al gobierno francés. Por el momento, los gritos de ánimo no parecen tener respuesta.

## Píldoras amargas para Francia

(John Thornhill, en Financial Times de 20/10)

Cuando era director general del Fondo Monetario Internacional, Michel Camdessus solía viajar por todo el mundo recomendando duras medidas para remediar los males de las economías de los diferentes países. Ayer, en su actual condición de asesor privado, Camdessus recetó píldoras amargas para sus propios compatriotas.

Camdessus había sido requerido por Nicolas Sarkozy, el ministro de Finanzas, para que analizara las razones de la pérdida de vigor de la economía francesa en las últimas décadas y para que recomendara la manera de vigorizar el crecimiento.

Ayer, Camdessus —y su equipo de 20 miembros— se presentó con su respuesta, de 140 páginas. Su informe es, a la vez, una cosa tras otra, alarmante y esperanzador. La reforma es, al mismo tiempo, urgente y posible.

En el centro de la condición francesa, Camdessus descubre una paradoja. Por una parte, Francia es un país rico, admirado en todo el mundo por su calidad de vida, servicios públicos, infraestructuras y educación, así como por la competitividad de sus grandes empresas. Por otra, dice Camdessus, “estamos obsesionados por la perspectiva del declive, la sensación de que el futuro se nos escapa, que éste será menos gratificante que el pasado, de que nuestra cohesión social se quiebra, de que el mundo cambia en detrimento nuestro”.

Los franceses están en lo cierto al pensar de este modo, según el informe, dado que la competitividad de su país se halla realmente en declive. Francia no responde adecuadamente a los retos de esta era: la difusión de la nueva tecnología, el envejecimiento de la población y la globalización.

Si no se hace nada, lo más probable es que la tasa de crecimiento anual de Francia caiga de 2,25 por 100 hoy a 1,75 por 100 en 2015, simplemente como resultado del envejecimiento de la población. Para entonces, Francia habrá también amontonado un peligroso volumen de deuda.

[...]

### Los nuevos miembros de la UE, sin preparación para el euro

(Martín Landler, en The New York Times de 21/10)

Seis meses después de que la Unión Europea admitiera a diez nuevos miembros, completando el viaje de éstos del comunismo al mercado libre, los nuevos miembros recibieron un fuerte correctivo en el sentido de que el sanctum del club, la unión monetaria, permaneciera fuera de su alcance por varios años.

El Banco Central Europeo hizo saber en un informe reciente que menos de la mitad de los nuevos miembros reunían los requisitos fiscales para acceder al euro. Ninguno de ellos había reunido los requisitos políticos como la compatibilidad de los estatutos de sus bancos centrales con los del BCE.

El banco, guardián de la moneda única, dijo que muchos de los países avanzaban muy despacio hacia el objetivo de reducir sus déficit presupuestarios hasta dejarlos a unos niveles inferiores a los previstos en el Tratado de Maastricht, por el que se creó la unión monetaria.

“Dichos países tienen sus puntos débiles y sus puntos fuertes, y la vida es difícil para todos ellos”, dijo el presidente del BCE, Jean-Claude Trichet en una conferencia en Frankfurt.

Según Trichet, no hay ningún calendario para que los nuevos miembros de la UE adopten el euro, y sólo el paso del tiempo decidirá cómo proceder. Según Trichet, con excepción de Estonia y un par o tres de sus vecinos, ninguno de tales países estará en condiciones antes del fin de la década.

### Capitalistas del Sur

(Le Monde de 27/10. Editorial)

El nuevo mapa del mundo económico se dibuja ante nuestros ojos a una velocidad que produjo vértigo. Un empresario indio, Lakshmi Mittal va a comprar el grupo siderúrgico norteamericano International Steel Group y, con una producción de 57 millones de toneladas y 165.000 asalariados en 14 países se convertirá el número uno mundial del sector, por delante del grupo europeo Arcelor.

Mittal nació en la India, donde su padre poseía una pequeña acerería. Sin embargo, se anticipó rápidamente comprando siderúrgicas públicas en quiebra en países del tercer mundo. Con base hoy en Londres, a veces discutido por sus métodos y por sus donativos al partido Laborista, Mittal acumuló la 53 fortuna mundial según la revista Fortune. Pero su ambición no tiene límites, y quiere que su nombre sea sinónimo de acero, como Ford lo es de automóviles.

Además de este éxito personal de un empresario del Sur, la adquisición de ISG representa una evolución rápida del capitalismo en los países emergentes. El enorme volumen de inversiones procedente de las multinacionales norteamericanas, europeas o japonesas llegadas a China, India y, en menor medida, a Brasil y a África del Sur va acompañado ahora de un flujo inverso que ve a dichos gigantes comprar firmas del Norte.

Por supuesto, esos flujos no son simétricos en volumen. Pero según la CNUCED, las inversiones Sur-Norte de tal tipo se elevaron a 37 m.m. de dólares anuales los últimos tres años. Esta cifra no representa más que el 8 por 100 de la suma que va del Norte al Sur, pero la cifra crece rápidamente y supone ya el equivalente de la que invertía el Norte en el Sur a principios de los años 1980, hace sólo veinte años.

Mittal no es el único. Puede citarse a otro indio, Narayana Murthy, cuyo grupo de servicios informáticos fue el primero en situarse al lado de Nasdaq, la bolsa de valores tecnológicos de Nueva York. El grupo farmacéutico indio Rambaxy se halla situado entre los mayores fabricantes de genéricos del mundo. El cementero mejicano Cemes es el tercero del mundo en su sector.

Pero, que quede claro, es de China de donde procede la lista más larga de “dragones” ambiciosos con TCL, el número uno de los televisores, reforzado con la alianza con el francés Thomson, Haier en el sector de electrodomésticos o Legend en el informático. En el automóvil, en el que los constructores instalados se sentían al abrigo de la competencia (sólo los coreanos consiguieron penetrar en los últimos treinta años) el grupo Shanghai Automobile Industry (SAIC) toma pié en Europa aliándose con Rover.

No todos se saldrán con la suya. Las industrias del Norte poseen aún considerables ventajas. Pero los países emergentes compensan su retraso con una rapidez acelerada.

La mundialización no es sólo la deslocalización de fábricas del Norte y su ubicación en los países de bajos costes de mano de obra o la construcción de complejos como en el siglo XIX. La deslocalización contribuye a la formación de verdaderos competidores del Sur que son capitalísticamente ricos y tecnológicamente a punto.

### **Incertidumbres que afligen al dólar**

(Craig Carmin y otros en The Wall Street Journal de 28/10)

Después de invernar durante la mayor parte de 2004, los osos que castigan al dólar reaparecen de nuevo.

Esta semana el dólar cayó a un mínimo de ocho meses frente al euro, y de seis meses frente al yen. Agentes cambiarios y estrategias diversos han detectado varios eventos que han cambiado de nuevo el curso del dólar, entre los que se citan los mayores precios del petróleo, las incertidumbres presidenciales e incluso la investigación del fiscal general sobre el sector seguros.

Pero tal vez más que otra cosa, la recuperación del dólar de principios de año se ha visto invertida ahora con un cambio en la rapidez de las variaciones al alza de los tipos de interés, así como con las diferentes valoraciones sobre la solidez de la economía, y, más específicamente, con el reciente informe que ha puesto de relieve la disminución de la confianza de los consumidores, informe que ha visto la luz después de publicadas las últimas cifras sobre la débil evolución del empleo.

Con unos bajos tipos de interés y después de varios recortes fiscales, la economía debería estar dando saltos, ha dicho un relevante observador. Pero la verdad es que it is not jumping. He ahí la explicación de la nueva caída del dólar frente al euro que ha presidido todo lo que llevamos de otoño. Esta situación ha convencido a muchos observadores de la probable realidad de lo que se ha llamado a secular bear market, susceptible de prolongar indefinidamente la caída del dólar.

[...]

### **China sube los tipos**

(Andrew Browne y Matt Pottinger, desde Pekín, en Herald Tribune de 29-31/10)

China subió sus tipos de interés por primera vez en nueve años, mostrando que Pekín está adoptando políticas orientadas por el mercado para combatir una economía sobrecalentada.

Sin embargo, no se ha producido indicación alguna de que Pekín esté preparado para adoptar una política más flexible por lo que se refiere al tipo de cambio de la moneda, la cual, según Estados Unidos, se encuentra sobrevalorada, con lo que proporciona a los exportadores chinos una ventaja desleal.

La subida de los tipos fue aplaudida por los economistas, según los cuales al poner más énfasis en los controles del mercado y menos en la cruda intervención administrativa, Pekín podía conseguir un aterrizaje suave para su economía. Cualquier golpe severo e inesperado en China podría convertirse en algo fatal para todos los países vecinos, incluidos Japón y Corea del Sur.

[...]

### **Europa en marcha**

(Le Monde de 30/10. Editorial)

Veinticinco jefes de Estados y de gobierno firmaron, el viernes 29 de octubre, la Constitución europea en Roma, sobre la colina del Capitolio. En el mismo lugar, en 1957, seis primeros ministros habían firmado los tratados llamados de Rona que instituían el Mercado Común.

En menos de medio siglo, Europa se ha ampliado. Ha acogido los hermanos separados del otro lado del telón de acero, gracias al hundimiento del bloque comunista. Europa no sólo ha crecido en dimensión. También ha extendido sus competencias de la económico a los asuntos monetarios, judiciales, extrajeros, militares, humanitarios, sociales, ... Todavía no es esa Europa potente a la que los más fervientes europeos suspiran, pero va obteniendo los medios de conseguirlo. Lo hace después de varios meses de debates en el seno de la Convención que, bajo la presidencia de Valéry Giscard d'Estaing, reunió a más de un centenar de representantes de una treintena de países (los candidatos fueron asociados). Algo sin precedentes en la historia del Viejo Continente.

Por supuesto, los euroescépticos no cesan de encontrar defectos a esa Constitución. Para unos ésta va demasiado lejos en el sentido de la integración, organizando el desmantelamiento de los Estados-nación. Para otros, la Europa que nace es demasiado tímida y no propone más que una versión debilitada de los Estados Unidos de Europa. Para los terceros, esta Europa representa el modo de empleo de la Europa liberal, en la que ven el fin del modelo francés.

En realidad, el texto firmado en Roma no constituye más que una etapa en el camino de la integración europea, pero una etapa que será irresponsable despreciar. Con la Constitución, la Unión Europea tendrá una presidencia estable, un ministro de asuntos exteriores y un servicio diplomático que le permitirá llegar a ser un actor internacional. Tendrá un Parlamento que dispondrá, junto con el Consejo representante de los Estados, de la responsabilidad de votar las leyes comunes. Será un paso importante hacia la democratización de la Unión. Sin esperar que el texto entre en vigor, los diputados europeos acaban de mostrar, al rechazar la Comisión Barroso, que estaban dispuestos a hacer uso de sus prerrogativas.

Después de las ceremonias de Roma, faltará ratificar el texto. Diversos países, entre los que figura Francia, han elegido la vía del referéndum, lo que permitirá un amplio debate. La batalla no está ganada aún. Los optimistas se

tranquilizarán pensando que los Casandra no tienen siempre razón. El representante británico en las negociaciones sobre el Mercado Común se había hecho célebre en su momento declarando para justificar la negativa de su gobierno: el texto no será adoptado jamás; si es adoptado, no será jamás firmado; si es firmado, no será nunca ratificado. De Roma 1957 a Roma 2004 la historia le ha desmentido.

### Acción, acción

(Ralph Alkins, en Financial Times de 9/11)

Políticos europeos intensificaron sus llamadas ayer a favor de más acción para contener la subida del euro, a la vista de la desaceleración del crecimiento en Alemania, que ha quedado reducido a cero en los últimos meses.

Esta situación, debida principalmente a la insistente subida del euro y al efecto negativo de esta subida sobre las exportaciones de la zona euro, ha dado lugar a llamadas a la intervención, aunque acompañadas de otras poniendo de relieve que la acción, sola, del BCE, no conseguiría, muy probablemente, los efectos deseados. Ludwig Stiegler, personaje relevante de la socialdemocracia alemana, se ha distinguido por su posición a favor de "una intervención masiva y de manera coordinada, vendiendo euros y comprando dólares". Pero, en general, los economistas se han mostrado contrarios a intervenir, por creer que cualquier acción en este sentido no tendría el efecto deseado si no contara con la participación de todos los bancos centrales. Por otra parte, según Trichet, "es poco evidente que el euro esté sustancialmente sobrevalorado".

### Ni hablar de intervención

(G. Thomas Sims, en WSJE de 9/11)

Jean-Claude Trichet, presidente del Banco Central Europeo, intentó ayer reducir el valor del euro con unas declaraciones destinadas a actuar contra la moneda única que frenara su subida frente al dólar, lo que pone en peligro la recuperación de la economía de la zona euro.

Por segunda vez este año Trichet, en efecto, advirtió acerca de los riesgos del impacto "brutal" de las pronunciadas alteraciones del mercado de cambios. Esta vez, el propósito de Trichet fue tratar de convencer a los inversores de que no debe descartarse una intervención del BCE en el mercado de cambios comprando dólares y vendiendo euros, con el objetivo de evitar, en la medida de lo posible la persistente subida del euro.

Pero los inversores permanecieron escépticos. Además, algunos economistas pusieron de manifiesto los riesgos que corre el BCE al insinuar medidas que difícilmente puede éste adoptar individualmente, es decir, sin actuar coordinadamente con los otros bancos centrales, alguno de los cuales ya ha advertido explícitamente, por la boca del secretario del Tesoro, que no tiene

ninguna intención de intervenir en el mercado de cambios en defensa del dólar.

### Propuesta de intervención en el mercado de cambios

(Diversos corresponsales, en FT de 11/11)

El gobierno italiano propuso ayer noche una intervención coordinada de los bancos centrales destinada a estabilizar el euro después de las expresiones de nerviosismo que se han observado como consecuencia de la persistente subida de éste frente al dólar, subida que se ha traducido en una debilitación de la ya frágil recuperación del crecimiento de la zona euro.

El ministro de economía italiano puso de relieve que la intervención debería ser coordinada en todo caso, pues de nada serviría una acción individual.

Ya hubo, dijo el ministro, un intento de estabilizar el euro a 1,20 dólares, pero sin que llegara a concretarse. La única operación destinada a estabilizar el euro tuvo lugar el año 2000, en que el euro se movía torpemente alrededor de 0,86 dólares.

Sea como fuere, no se espera que la Reserva Federal y el Banco Central Europeo den por ahora su conformidad a la idea de una intervención en el mercado de cambios a favor del euro.

### ¿El fin del modelo renano?

(Le Monde de 11/11. Editorial)

Quince años después de la caída del muro de Berlín, Alemania sigue sufriendo las consecuencias económicas y sociales de la reunificación. Sin duda esa no es la única causa del estancamiento actual de la economía germana, de la persistencia del paro —dos veces más elevado en el Este que en el Oeste—, de la baja competitividad y del crecimiento del déficit presupuestario. Costes del trabajo demasiado altos; industrias mecánicas que han enriquecido a los exportadores pero a las que les cuesta adaptarse a la revolución de los servicios; las exigencias, en fin, de la globalización, todo concurre para explicar la puesta en duda del modelo alemán.

Este capitalismo renano, bautizado también como "economía social de mercado", unía las ventajas del liberalismo económico y de la solidaridad social. Después de más de 40 años era el credo de los sindicatos y de los medios patronales, de los socialdemócratas y de los partidos cristianodemócratas, los cuales, para situarse en el centroderecha, cultivaban una fiebre obrera. Su estallido tiene lugar bajo una coalición de izquierdas, y es agudo.

El ejemplo ha sido dado por el mismo gobierno. Después de su reelección en 2002, el canciller Schroeder se ha apoyado en los diversos componentes del sistema de seguridad social (seguro de enfermedad, indemnización

del paro y retiros) que, como en Francia, contribuyen ampliamente al déficit público. Se trata de salvar lo que se pueda de la protección social, cuyos principios fundacionales se remontan a... Bismarck. Lo que queda es la baja de las pensiones, la disminución de la restitución del coste de los medicamentos y de la hospitalización, indemnizaciones del paro unidas a condiciones más y más draconianas, todo lo cual representa sacrificios importantes para los estratos sociales más frágiles.

Con el fin de contener la baja de la competitividad de la industria alemana, las grandes empresas se han lanzado a su vez a una revisión de los convenios colectivos. No es una casualidad que la empresa piloto en la materia sea la firma automovilística Volkswagen. Su director de personal, Peter Hartz, no es otro que el experto designado por Gerhard Schroeder para concebir las reformas sociales del gobierno. Hasta la cogestión de la empresas, uno de los símbolos del capitalismo renano, es objeto de dudas.

Estas reformas suscitan innumerables protestas. Durante varias semanas, los asalariados, principalmente en el Este, han ocupado las calles para denunciar los proyectos del gobierno y los trabajadores de Volkswagen han estado en huelga varios días antes de aceptar una rebaja media de sus salarios y el aumento de la duración de la jornada laboral, negociadas por sus sindicatos. El modelo alemán está sin duda enfermo, pero le quedan por lo menos dos características: los protagonistas sociales no lo esperan todo del Estado y están dispuestos a consentir sacrificios cuando éstos les parecen equitativamente distribuidos.

### Perspectivas económicas europeas

(Marcus Walker, en The Wall Street Journal Europe 12-14/11)

La recuperación económica de Europa que se había estado insinuando algunos meses atrás ha dado de sí todo lo que ha podido, que no ha sido mucho. Los elevados precios del petróleo y la subida del euro frente al dólar han obligado a muchos economistas a variar el signo de sus predicciones de crecimiento.

Alemania creció un 0,1 por 100 el tercer trimestre, la peor cifra trimestral registrada desde que la principal economía europea eludió la recesión el pasado año. La economía francesa, una de las más brillantes últimamente del bloque de 12 países, también ha dado un apreciable paso atrás. También el bloque en su conjunto ha retrocedido algo.

Hace sólo un mes, muchos economistas esperaban que la zona euro creciera entre un 2 y un 2,4 por 100 el año próximo, después de haberlo hecho una cifra próxima al 2 por 100 en 2004. Hoy, la mayoría de los pronosticadores ha disminuido sus estimaciones para el caso de que los precios del petróleo y el euro sigan a su elevado nivel actual. Citigroup, por ejemplo, espera un aumento del crecimiento de la zona euro del 1,7 por 100, frente a una previsión del 2 por 100 para 2005 pocas semanas atrás.

[...]

### ¿Dónde se detendrá el dólar?

(The Economist de 13/11. Editorial)

Apenas puede sorprender que las autoridades monetarias europeas empiecen a sentirse nerviosas ante las últimas subidas del euro que alcanzó un nuevo record de 1,30 dólares esta semana. Este movimiento de divisas refleja la mayor diferencia entre dos economías: Estados Unidos registra un déficit corriente masivo y el área euro obtiene un superávit. Si el déficit norteamericano ha de disminuir sin desencadenar una recesión, el dólar deberá bajar más. Ahora bien, ¿es justo que una operación de ajuste de esa magnitud se realice a costa del euro?

### ¿Importa la caída del dólar?

(Edmund L. Andrews, en Herald Tribune en 17/11)

Con una caída del dólar de más del 40 por 100 desde 2002 y registrando nuevos descensos desde la reelección de Bush, los economistas debaten si la deuda exterior de Norteamérica podría conducir a un colapso del dólar y a una crisis financiera global.

Estados Unidos gasta casi 600 m.m. de dólares más de lo que produce cada año, lo que representa casi el 6 por 100 de su PIB anual.

Una gran parte de ese gasto ha sido financiado por gobiernos asiáticos, que han comprado más de un billón de bonos del Tesoro y otros activos en dólares a lo largo de los últimos dos años para contribuir a mantener el dólar fuerte frente a las monedas asiáticas.

Muchos analistas esperan que el déficit se ensanche y que el dólar baje todavía más. Pero hay por lo menos tres escuelas de pensamiento sobre la suerte del dólar que tratan de definir qué significará un colapso del billete verde.

Un grupo, que incluye al presidente de la Reserva Federal, sostiene que los mercados financieros globales disponen de tantos recursos que Estados Unidos puede seguir endeudándose mucho más de lo que parecía posible 20 años atrás.

El dólar puede perder valor, según ese punto de vista, pero la caída sería en cualquier caso gradual y contribuiría a reducir los desequilibrios de Estados Unidos abaratando las exportaciones y encareciendo las importaciones.

La administración Bush va un paso más allá argumentando que los desequilibrios que provoca la fuerte deuda norteamericana no reflejan más que la ansiedad de otros por invertir aquí.

“La productividad ha sido apreciablemente elevada en los últimos años”, dijo John Taylor, secretario adjunto del Tesoro, en una reciente conferencia titulada “Los extranjeros desean invertir en Estados Unidos. Esto es lo que el déficit ilustra”.

Una segunda escuela de pensamiento defiende que los gobiernos extranjeros, como China y Japón, seguirán financiando la deuda norteamericana y manteniendo el dólar fuerte porque están determinados a sostener sus exportaciones y a crear empleos en sus países.

Pero una tercera escuela que incluye altos funcionarios del Fondo Monetario Internacional, se muestra preocupado por un posible colapso del dólar, con efectos en todo el mundo.

El grupo sostiene que el dólar necesita depreciarse otro 20 por 100 frente a otras divisas mayores, pero advierte sobre una caída del billete verde que redujera el valor de éste un 40 por 100.

Un colapso de esta magnitud afectaría severamente a Europa y Asia, regiones que han dependido de manera importante de las exportaciones a Estados Unidos para su crecimiento.

Una fuerte caída del dólar podría conducir a unos elevados tipos de interés para el gobierno federal y para los acreedores privados de Norteamérica, en la medida en que los inversores extranjeros exigieran unos mayores rendimientos que compensaran unos mayores riesgos.

Según una escuela de pensamiento, "Estados Unidos puede seguir incrementando su deuda indefinidamente", dijo el profesor de economía de Harvard Univ. Kenneth Rogoff. "Pero si sumas todo el excedente de ahorro utilizado por los países con excedentes, desde China hasta Alemania, Estados Unidos emplea tres cuartas partes del mismo ahora".

[...]

### **El dólar baja incluso en Asia**

(Chris Giles, en Financial Times de 18/11)

El dólar bajó apreciablemente frente a las monedas asiáticas y registró un nuevo mínimo respecto al euro ayer, después de que John Slow, secretario del Tesoro norteamericano, descartara toda probabilidad de que se llevara a cabo una intervención coordinada en los mercados de divisas destinada a contener la caída del billete verde.

A media mañana, en Londres, el euro registró un cambio de 1,3045 dólares, un nivel que la moneda europea no había alcanzado desde 1996.

Al revés de otras recientes caídas del dólar, que se habían concentrado en el euro, el billete verde bajó también frente a la mayoría de las monedas asiáticas. Cayó más del 1 por 100 frente al yen japonés y frente al won de Corea del Sur, y cerca del 0,5 por 100 frente a las monedas de Taiwán y de Tailandia.

En Londres, Snow reiteró que la política del dólar fuerte de la Administración norteamericana seguía siendo del

todo válida, pero que no se intervendría en el mercado de cambios para sostener al dólar.

Con un dólar a la baja frente a numerosas divisas, los directivos del Banco Central Europeo quitaron importancia al peligro que pueda suponer la debilidad del dólar para la recuperación de la eurozona, activada por las exportaciones. Nicholas Ganganas, miembro de la junta de gobierno del Banco Central Europeo y gobernador del Banco Central de Grecia, se ha expresado en los siguientes términos: "El crecimiento debido a la exportación depende principalmente de las condiciones de la demanda en el extranjero, y éstas son todavía favorables".

Otros han insistido en términos parecidos diciendo que el hecho de que muchas monedas suban frente al dólar hace que el reajuste no sea tan difícil como podía haber sido el caso si el euro se mostrara fuerte frente a todas las otras divisas.

### **¿Sube los tipos el BCE?**

(Thomas Sims, en The Wall Street Journal Europe de 28/10)

Se espera que el Banco Central Europeo haga saber esta semana que se está inclinando hacia una subida de los tipos de interés, medida que podría fortalecer todavía más al euro frente al débil dólar.

La decisión, que no sería más que una clarificación de confusos mensajes anteriores, mostraría que las autoridades monetarias europeas están más preocupadas por el riesgo de una inflación alimentada por los altos precios del crudo que por la moderación del euro o la defensa del débil crecimiento de la zona de 12 países, segunda economía mundial.

Aunque no se cree que el incremento de los tipos vaya a ser inminente, el mero hecho de señalar una dirección hacia una política monetaria más estricta podría frenar todavía más el ya débil crecimiento europeo.

Críticos del BCE han subrayado que sería un mal negocio subir los tipos en un momento de demanda débil. En parecido sentido se ha manifestado el Fondo Monetario Internacional.

[...]

### **La falta de vigor de la economía europea**

(G. Thomas Sims, en The Wall Street Journal de 2/12)

Los esfuerzos de Europa para alcanzar a Estados Unidos y llegar a ser la economía más competitiva están resultando insuficientes a juicio de expertos familiarizados con la cuestión que conocen el informe encargado por la Comisión.

El informe, que ha de ser presentado al órgano ejecutivo de la UE mañana y ser discutido por la cumbre de jefes de gobierno a fines de la semana, llega en un momento difícil para la Unión, dada la crisis que está viviendo su principal órgano ejecutivo.

El exprimer ministro holandés Wim Kok, designado el pasado marzo para la realización de un estudio de mitad de camino del tan celebrado objetivo de

superar la competitividad de Estados Unidos en 2010, pedirá sin duda más energía y acción, toda vez que “se está terminando el tiempo” de que dispone para recortar las diferencias que separan aún Europa de Norteamérica y de Asia. “Lo que está en juego es nada menos que la futura prosperidad de Europa”, dirá en informe.

[...]