

La Información Económica en la Prensa Internacional

Sumario

Rehabilitación de la energía nuclear	124
Debates económicos	124
París-Berlín	124
Energía nuclear, nuevamente	125
Cambios en la Reserva Federal	125
Trichet y los políticos	125
Sí a la globalización	126
La pregunta de los 400 m. m. de dólares	126
Los modelos blairista y sueco sobrevivirán	126
La Reserva Federal y los tipos	127
Los MBA están de moda	127
Contactos entre Ford y GM	127
El G7 ante la Ronda Doha	127
La lección sueca	128
La pérdida de influencia de los gemelos de Bretton Woods	128
<i>Thatcherite Sweden</i>	129
El acceso a la zona euro, difícil	129
Sin cambios en los tipos de EE.UU.	129
<i>Corporate Spain, a formidable M&A player</i>	129
Riesgos a la vista	130
A vueltas de la posible alianza de GM y Renault-Nissan	130
Cambios en la clasificación de los asesores de M&As	130
La inmigración no puede ser ignorada	130
Las difíciles decisiones de GM	131
Record de M&As	131
Bulgaria y Rumania en la UE	131
La adicción de Estados Unidos a la deuda	132
La inestabilidad de los precios del petróleo	132
Ojo con los desequilibrios	132
Hacia la reducción de la producción de crudo	133
GM y Renault-Nissan renuncian al matrimonio	133
La caída del precio del crudo puede no ser duradera	134
Las previsiones de <i>Financial Times</i>	134
El oro, empañado	134
Kerkorian v. Wagoner	134
Problemas en Europa Central	135
Tipos al alza en Europa	135
Alemania ante la energía nuclear	135
Ni GM ni Ford	136
<i>America's housing market is in trouble</i>	136

Rehabilitación de la energía nuclear

(*The Economist* de 15/8)

La rehabilitación de la energía nuclear ha sido tan rápida como notable (*remarkable*). En 2003, la revista que informa sobre la política energética del gobierno británico descarta la fuerza nuclear por su carestía. Según la revista, la energía renovable era el camino para mantener las luces encendidas y las emisiones de carbono bajas. Sin embargo apenas un año después daba cuenta insistentemente de que la opinión había cambiado y esto hasta tal punto que cuando Tony Blair anunció una segunda revista sobre energía, en noviembre de 2005, fue condenada por los activistas verdes como la confirmación de una decisión que había sido ya adoptada, cosa probablemente incierta.

Pero el caso es que el gobierno había ya iniciado una revisión de sus puntos de vista en materia de energía. Según dijo el primer ministro, tres cosas habían motivado esa revisión. La primera fue una posible insuficiencia de la producción de electricidad. La energía nuclear representa en el presente una quinta parte de la electricidad consumida en Gran Bretaña. Pero los reactores son viejos y decrépitos y el 2023 sólo una central permanecerá en activo. Las nuevas normas europeas sobre protección del medio ambiente conducirán también al cierre de centrales que utilizan el carbón. En esas circunstancias, el vacío probablemente se llenaría con centrales que utilizarían el gas natural, que es barato. Pero las centrales que utilizan gas en Gran Bretaña suministran ya una tercera parte de la electricidad consumida, de lo que resulta que la sustitución de carbón y de energía nuclear por gas significaría que el 60 por 100 de la producción dependería del gas, cosa que conduciría a una dependencia incómoda de éste, cuando las reservas del mar del Norte se van extinguiendo.

La segunda razón es el cambio climático...

[...]

Tilt towards nuclear. He ahí el titular de un editorial de *Financial Times* de las mismas fechas y de contenido similar al de la información de *The Economist* que precede.

Debates económicos

(*Le Monde* de 23/8. Editorial)

La campaña para la elección presidencial del año próximo en Francia puede haber empezado mal. A juzgar por las declaraciones de los dos candidatos favoritos de las encuestas —Nicolas Sarkozy por la derecha y Segolène Royale por la izquierda— Francia contemplará unas elecciones algo parecidas a las que opusieron en Estados Unidos a George Bush y Al Gore en 2004, en las que contaron más los “valores” representados por los candidatos que sus posiciones sobre los diferentes problemas, como la economía, la educación o la inmigración. Royale habla del “valor del trabajo” y del “orden justo”. Sarkozy no deja de referirse también al “valor del trabajo”, así como a la “responsabilidad”.

El *Cercle des économistes*, asociación que agrupa a unos 30 miembros de esta profesión de orígenes diversos y de sensibilidades políticas diferentes ha recordado que Francia sufre tal vez una confusión de los “valores”, pero que no obtiene respuestas a “problemas” importantes ni soluciones alternativas.

[...]

Los miembros del *Cercle* quieren evitar que se repitan una vez más en 2007 los viejos falsos debates que tanto gustan a la clase política, y subrayan que los márgenes de maniobra políticos no se hallan donde suele creerse sino en otros lugares: en las políticas concretas de la vivienda, de la educación, de la reglamentación del trabajo o en la apertura de los servicios públicos.

Existen diferencias políticas bien definidas entre soluciones de la izquierda y soluciones de la derecha sobre cada uno de esos problemas: sobre la política fiscal, sobre el grado de mutualización del gasto contra la enfermedad, sobre el salario mínimo o sobre las opas. Es ahí donde están los interrogantes, concluye el *Cercle*. Es ahí donde deberían suscitarse debates.

París-Berlín

(*Le Monde* de 28/8. Editorial)

En las relaciones franco-alemanas, los actos simbólicos tienen su importancia. De ahí que no sea una simple coincidencia el hecho de que fuera precisamente el día del 62 aniversario de la liberación de París el elegido para la celebración de otra de las reuniones regulares que celebran Jacques Chirac y Angela Merkel. Esos encuentros llamados “de Blaesheim” por el nombre del pueblo alsaciano donde tuvo lugar, en 2001, el primero de estos encuentros —entonces entre el presidente francés y el canciller Gerhard Schröder— que permiten el intercambio de puntos de vista en *petit comité*.

Esta vez, la reunión celebrada en París ha permitido que Chirac y Merkel depositaran conjuntamente un ramo de flores a los pies de la estatua del general de Gaulle, en los Campos Elíseos. El gesto recuerda a François Mitterand y a Helmut Kohl, *main dans la main*, en Verdum, en 1984, o, diez años más tarde, el desfile de los soldados alemanes del Eurocorps en París, un 14 de julio, y también la presencia del canciller Schröder, en 2004, en las fiestas conmemorativas del desembarco de las fuerzas aliadas en Normandía.

Los símbolos son tanto más importantes cuanto que las nuevas generaciones consideran como casa segura la reconciliación franco-alemana, la cual ha exigido una gran y enorme valentía por parte de los líderes políticos y de los responsables de la sociedad civil.

[...]

Las estadísticas más recientes muestran, si falta hiciera, que las relaciones económicas entre los dos países son tan estrechas que

la morosidad de uno se manifiesta enseguida en el otro. Ocorre lo mismo, como es hoy el caso, con las esperanzas de crecimiento.

[...]

Energía nuclear, nuevamente

(Christine Legrand, en *Le Monde* de 30/8)

El gobierno argentino anunció el 27 de agosto la nueva puesta en marcha de su programa nuclear, interrumpido voluntariamente en los años 1980. El nuevo plan, que será llevado a cabo en colaboración con Canadá, prevé inversiones de 3,5 m. m. de dólares, y estará destinado a terminar la tercera central, a construir la cuarta y a reanudar la producción de uranio enriquecido, abandonada en 1983.

El objetivo del presidente Nestor Kirchner es encontrar nuevas fuentes de energía para alimentar el fuerte crecimiento del consumo registrado en los últimos tres años. País productor y exportador de petróleo, Argentina deberá hacer frente a un agotamiento de las reservas y al previsible incremento de los precios mundiales del crudo y del gas.

Argentina es el primer país de Iberoamérica que ha desarrollado un plan nuclear. El país dispone desde 1974 de la central de Atucha-I y de la de Embalse, las cuales producen entre el 7 y el 9 por 100 de la energía consumida. Esa cifra debería alcanzar el 16 por 100 cuando acabe la construcción de Atucha-II, prevista para 2010 y las obra de la cual se interrumpieron en 1994.

El grupo canadiense Atomic Energy of Canada Ltd colaborará en el plan modernizando sobre todo la central de Embalse, equipada con tecnología canadiense Candu.

La embajada de EE.UU. en Buenos Aires ha elogiado el nuevo programa nuclear de Argentina. He ahí un notable cambio de actitud, toda vez que los reactores que ha adoptado este país son del tipo uranio natural/agua pesada, una modalidad frecuentemente criticada porque permite producir con facilidad plutonio de calidad militar.

[...]

Cambios en la Reserva Federal

(Greg Ip, en *The Wall Street Journal* de 8-10/9)

En las reuniones de la Reserva Federal, en los tiempos de Greenspan, éste solía expresar sus puntos de vista sobre el tipo de interés. A continuación los otros 18 asistentes a la reunión expresaban su acuerdo o su desacuerdo con lo que Greenspan había dicho. Casi siempre lo primero.

Con la llegada de Ben Bernanke al banco se produjeron algunos cambios —sutiles, pero significativos— en esta manera de proceder.

Cuando se debate sobre lo que procede hacer con el tipo de cambio, Bernanke es el último en hablar. Algunos de los participantes en las reuniones han señalado que las modificaciones de procedimiento les dejan una mayor libertad para expresar sus razonamientos, libertad que apenas existía cuando debían limitarse a decir lo que pensaban respecto a lo expuesto por el presidente del banco.

Estos cambios introducidos en el órgano responsable de la política monetaria de Estados Unidos, el Federal Open Market Committee, son manifestaciones del importante cambio que se está operando en la manera de proceder de la más poderosa institución económica del mundo. Durante años, el mercado estuvo sobremanera atento a las palabras de Greenspan, lo que constituía una señal de dominio del banco por su presidente.

El nuevo presidente intenta despersonalizar las decisiones de la institución haciendo que las decisiones de ésta sean más democráticas y más fáciles de entender. Bernanke, un ex profesor de Princeton, de 52 años de edad, espera que un día será considerado tan relevante como Greenspan y como el predecesor de éste, Paul Volker.

[...]

Trichet y los políticos

(George Parker, en *Financial Times* de 10/9)

Jean-Claude Trichet, presidente del Banco Central Europeo, hizo ayer una seria advertencia a los ministros de Hacienda de la zona euro a propósito de la independencia del banco.

Después de subrayar que es su firma la que aparece en los billetes de euros, Trichet dijo que, según la legalidad vigente, los citados ministros no podían dar instrucciones ni intentar influir en las decisiones del banco. "Fíjense en los billetes de banco y verán que es mi firma la que figura en ellos".

La advertencia de Trichet tuvo lugar después de una conferencia de prensa celebrada en Helsinki por el primer ministro de Luxemburgo, Jean-Claude Juncker, con motivo de haber sido designado éste por segundo año consecutivo como jefe político (*political head*) de la zona euro.

En la conferencia, Juncker dijo que había aceptado presidir el grupo —brazo político de la moneda única— sólo después de que los ministros de Hacienda apoyaran su plan de "mantener un diálogo más intenso" con el BCE.

Juncker dijo también que respetaba por completo el principio de la independencia del banco, y que no deseaba influir en sus decisiones, pero que creía que las vertientes monetaria y política del BCE debían intercambiar puntos de vista con mayor frecuencia y más francamente.

En la conferencia, Juncker se refirió a las reuniones que tenían lugar en Estados Unidos entre el Secretario del Tesoro y el pre-

sidente de la Reserva Federal, reuniones que calificó como modelo de buen gobierno económico, a lo que añadió que las dos partes se verían beneficiadas de las conversaciones entre ambas.

Por lo demás, los ministros de Hacienda, ante la perspectiva de posibles modificaciones al alza de los tipos, han sostenido que la política del banco es demasiado severa (*tough*).

[...]

Sí a la globalización

(Jim O'Neil, Director de Global Economic Research en Goldman Sachs International, en una carta al editor de *Financial Times* de 14/9)

Sir, el artículo de Joseph Stiglitz criticando la globalización ("Nos hemos convertido en unos países ricos con gente pobre") aparecido en *Financial Times* del pasado 8 resultó de difícil lectura cuando se cumplía cinco años del drama del 11/9.

Poco después del 11 de septiembre de 2001, Goldman Sachs creó el concepto de BRICeconomies —Brasil, Rusia, India y China— para explorar la naturaleza cambiante de la economía mundial. Desde entonces hemos dedicado mucho tiempo investigando la cuestión y publicando muchas páginas sobre el tema.

A partir de entonces, los cuatro países citados han aportado alrededor de un tercio de la economía global. Por otra parte, durante el resto del año en curso y de 2007, los mismos países aportarán más al crecimiento global con sus economías que Estados Unidos.

[...]

La globalización conduce también a retos y a ajuste de costes en los países más desarrollados. Como el profesor Stiglitz reconoce cuando cita las respuestas positivas de Suecia, son las políticas económica y social de los países desarrollados las que deben reaccionar ante las exigencias de la globalización, no la misma globalización.

Resulta frustrante leer al que fue una relevante figura del Banco Mundial cuando pone en duda las notables oportunidades que ofrece la globalización a todos los países que desean unirse y participar.

La pregunta de los 400 m. m. de dólares

(*Financial Times* de 16/10. Editorial)

Muchas son las cosas que podrían hacerse con 400 m. m. de dólares: comprar Bélgica, formar una liga de equipos realmente buenos de fútbol, apropiarse del ejército de Estados Unidos, etc. 400 m. m. de dólares es la suma que los países productores de petróleo han ganado con las subidas de los precios del crudo en-

tre 2000 y 2005. La manera cómo dichos países gasten tal cantidad es vital tanto para éstos como para la economía mundial.

El seguimiento de la pista del dinero que resulta del petróleo es particularmente difícil. Las cuentas nacionales de muchos productores de petróleo son opacas, y discretas sus inversiones. Algunos de los países invierten en ellos mismos. Dubai mejora su línea aérea, Emirates. Qatar aumenta su capacidad para la exportación de gas. Los rascacielos se multiplican, no sólo en Oriente Medio sino también en Moscú. Pero, con grandes superávits fiscales y por cuenta corriente, la mayoría de los grandes productores ahorran. Contrariamente a lo que ocurrió en los años 1970, dichos ahorros parecen dirigirse menos a los bancos y a los bonos norteamericanos y más a acciones de empresas privadas y a *hedge funds*. Todavía existe una debilidad para la gran vida. Si no, véase la representación de Rolls Royce en Dubai o algún *night-club* del West End londinense.

En cualquier caso, todos los productores tienen algo en común: los elevados precios del crudo, lo mismo que sus reservas petrolíferas, son temporales. Urge, por consiguiente, que sus enormes ganancias se destinen al fortalecimiento de sus economías. Esto es particularmente urgente para Oriente Medio.

[...]

La receta es clara: los ingresos del petróleo deberían ser invertidos en negocios y en industrias que creen empleo... Cuando sea posible, el dinero debería utilizarse para lubricar reformas.

400 m. m. de dólares al año gastados en fábricas, hospitales y educación universitaria se traducirán en unos resultados mucho mejores que si se gastan en coches veloces o en deuda de Estados Unidos.

Los modelos blairista y sueco sobrevivirán

(Eric le Boucher, en *Le Monde* de 17-18/9)

Tony Blair en Gran Bretaña y Göran Persson en Suecia, dos eminencias de la izquierda europea, han sido o van a ser apartados de la escena política. Para Tony Blair está ya decidido, y sólo falta saber la fecha. Para Göran Persson las elecciones del domingo 17 de septiembre deberían confirmar su retirada, por lo menos en lo inmediato.

¿La "tercera vía" de Blair y el "modelo sueco" derrotados? Para todos aquellos que veían en esos dos países una fuente de inspiración, tal posibilidad supondría un golpe muy duro. Pero no un golpe definitivo.

Veamos. La causa principal de las dificultades con las que se han visto enfrentados Blair y Persson ha sido lo que los norteamericanos llaman *fatigue*, es decir, desgaste del poder. "¡Diez años bastan!". He ahí una ley fundamental de la democracia.

[...]

¿Qué proponen los detractores de Blair y de Persson? Continuar. Esta es la respuesta: continuar.

En Gran Bretaña, en lo económico y en lo social, el más que probable sucesor de Blair ha dicho bien explícitamente que seguiría la política que practicó gobernando junto a Blair. En Suecia, el líder de la Alianza ha resumido su programa garantizando que nadie debe temer la supresión de los logros sociales alcanzados bajo los gobiernos socialdemócratas que le han precedido y que su gestión en las citadas esferas no diferiría de la de los socialdemócratas, salvo para mejorarla. Según parece, la Alianza se propone liberalizar algo el mercado de trabajo y facilitar los contratos laborales. ¿Es eso todo? En efecto, así es de esperar.

La Reserva Federal y los tipos

(Greg Ip, en *The Wall Street Journal* de 18/9)

Los mercados tienen pocas dudas sobre lo que Ben Bernanke y el resto de las autoridades monetarias de la Reserva Federal harán cuando se reúnan dentro de pocos días: dejarán que el tipo de interés permanezca inalterado en el 5,25 por 100, es decir, harán lo mismo que hicieron con ocasión de su anterior reunión, el mes pasado. Las probabilidades de que el tipo se vea modificado son casi inexistentes.

Ahora bien, ¿qué harán aquellos después de esto? Los agentes creen que a mediados del próximo año es probable que el tipo de interés esté por debajo de lo que está hoy. ¿Es esto realista?

La opinión que se tenga al respecto dependerá de lo que se piense sobre la posible desaceleración de la expansión en Norteamérica, o de lo que se crea que va a ser la evolución de la inflación. La especulación por lo que se refiere al comportamiento de tales magnitudes en un futuro inmediato llevaría a debates inacabables. La posición más cauta sería la de que el tipo puede permanecer mucho tiempo donde ahora está.

[...]

Los MBA están de moda

(Monica M. Clark, en *The Wall Street Journal* de 18/9)

Tradicionalmente, los ejecutivos de la industria de la moda han actuado más por instinto que a través de análisis científicos. Pero esto está cambiando.

En efecto, un creciente número de firmas del sector de la confección, entre las que figuran Limited Brands y Coach Inc., reclutan masters en administración de empresas para la elaboración de planes estratégicos, para la labor de *merchandising* y para poner orden en sus marcas, éstas en continuo aumento.

Limited, por ejemplo, que solía reclutar a sus ejecutivos en las escuelas de administración de empresas del Midwest norteamericano cercanas a su central situada en Columbus Ohio, el año pasado fue a buscarlos más lejos, a las costas de uno y otro lado del país: Harvard, Pensilvania (Wharton School) y Stanford Univ.

Incluso firmas de menor dimensión, algunas familiares como Oscar de la Renta Ltd. contrató el pasado año a su primer analista, un graduado de Wharton que había trabajado como analista en una empresa de Wall Street.

Lo que ocurre en este campo se debe a la mayor dimensión que van adquiriendo las empresas en el mercado global, con una gran variedad de proveedores, múltiples canales de distribución y abundantes campañas de marketing.

[...]

Contactos entre Ford y GM

(James Mackintosh, en *Financial Times* de 19/9)

Ford Motor y General Motors hablaron el pasado verano de la posibilidad de un acuerdo entre ambas empresas, en un momento en que una y otra cerraban fábricas, reducían sus plantillas despidiendo a cientos de miles de sus trabajadores. En tal situación, era normal que ambos fabricantes contemplaran la eventualidad de alianzas con otras sociedades del sector.

Según parece, tales contactos no condujeron a resultado positivo alguno.

Sin embargo, el caso es que GM prosigue sus negociaciones con Renault y Nissan a propósito de la posible cooperación entre las tres firmas, si bien no se esperan por el momento noticias concretas. Un acuerdo de estrecha colaboración supondría la alianza de los fabricantes que representan una tercera parte de mercado automovilístico.

[...]

El G7 ante la Ronda Doha

(*Financial Times* de 19/9. Editorial)

“Un final feliz para la Ronda Doha de negociaciones comerciales a finales de 2006 es esencial para el fortalecimiento del crecimiento global y para la reducción de la pobreza”. Estas palabras, en el editorial de un periódico, serían del todo oportunas, aunque fútiles. En el comunicado de los ministros de Hacienda y de los gobernadores de los bancos centrales del Grupo de los Siete países más ricos, dichas palabras podrían tener un mayor significado. Nada de esto.

Los ministros de Hacienda son poco más que meros espectadores en el calamitoso y confuso mundo de la política comer-

cial de sus respectivos países. Sus requerimientos no son ni siquiera nuevos. En sucesivos encuentros internacionales, dichos ministros han emitido palabras similares a aquellas, sin que surtieran el menor efecto en las poderosas agrupaciones agrícolas de Europa, Norteamérica y países emergentes que siguen obstaculizando el éxito de la Ronda.

Por lo que al Reino Unido respecta, lo que en este contexto pueden hacer sus representantes es muy poco, entre otras cosas porque su política agrícola es la que se dirige desde Bruselas.

Del otro lado del Atlántico, todo lo que se puede esperar son buenas palabras, sin efectos reales.

En Europa ha de resultar difícil desmontar la política agrícola comunitaria, y menos aún en un momento en que Francia se prepara para unas elecciones presidenciales.

Las llamadas de los ministros de Hacienda son correctas, pero irrelevantes. Incluso es posible que lo que pretenden es sólo desviar la atención de su impotencia en materia de tipos de cambio y en la gestión de los desequilibrios por cuenta corriente. Pero, cualesquiera que hayan sido sus propósitos, lo cierto es que no han conseguido aproximar un ápice el final feliz de la Ronda Doha.

La lección sueca

(*Le Monde* de 19/9. Editorial)

La izquierda socialdemócrata ha gobernado en Suecia 64 de los 75 últimos años. Su derrota en las elecciones del pasado domingo, día 17 de septiembre, constituye así un acontecimiento. La coalición de derecha, bautizada con el nombre de Alianza y formada por cuatro partidos, podría obtener 178 escaños del Parlamento, frente a 171 de la izquierda. Su líder, Fredrik Reinfeldt, de 41 años, será el próximo primer ministro.

La derrota de la izquierda es en primer lugar la de Göran Persson, jefe del gobierno en los últimos diez años. Se le reprocha haber irritado a los suecos con una campaña en solitario, incluso arrogante. Ahora bien: las razones del cambio político de Suecia son profundas. Este país presenta buenos resultados políticos y sociales. El crecimiento (probablemente del 3,4 por 100 este año) es claramente superior a la del resto de la Unión Europea. La inflación es reducida. El gobierno procedió en los años 1990 a reformas (de los retiros) y a una completa reestructuración del Estado-providencia que ha permitido mantener la solidaridad a su más alto nivel europeo, mientras moderaba los gastos del Estado.

Los suecos no han renunciado a los principios de ese "modelo sueco" de impuestos elevados y de pocas desigualdades. Siguen orgullosos de ellos. Pero la Alianza ha puesto el acento en el empleo: la tasa de paro del 5,7 por 100 se consigue después de que muchos de los que buscan empleo son sacados de las estadísticas para ser clasificados como incapacitados o

"en curso de formación". Según la Alianza, un millón de suecos son así "excluidos" del mercado de trabajo, por lo que, de lo contrario, la cifra del paro se situaría alrededor del 15 por 100. Por otra parte, la derecha acusó a la izquierda de haber estimulado los abusos.

Tal campaña ha dado sus frutos. Los suecos, no sólo no desean un abandono del Estado-providencia sino que temen que demasiados comportamientos "parasitarios" hagan peligrar su equilibrio financiero.

[..]

La derrota de Göran Persson demuestra que, a pesar de haber éste obtenido un éxito indudable, la estrategia de una fuerte ayuda social conduce con demasiada frecuencia a la holganza. Es éste un defecto intrínseco que la izquierda sueca no supo corregir. He ahí también una lección para las izquierdas europeas.

La pérdida de influencia de los gemelos de Bretton Woods

(Lawrence Caramel, en *Le Monde* de 19/9)

Por primera vez desde la crisis de 1997, el Fondo Monetario Internacional organiza su asamblea anual en Asia. He ahí todo un símbolo.

En menos de diez años, la imagen de la economía mundial ha cambiado profundamente. Los países duramente afectados por una de las mayores crisis financieras de la historia de después de la guerra se han recuperado. Asia, en efecto, ha consolidado su lugar en el concierto de los nuevos países emergentes, pero los remedios de caballo aplicados en su momento por el gendarme del planeta dejaron en la memoria tales rencores que la desconfianza, lejos de desaparecer, se ha afirmado hasta el punto de conducir a ciertos gobiernos todavía con deudas a rembolsar sus créditos anticipadamente, como Brasil, Argentina e Indonesia, país éste que, sintiéndose con fuerzas suficientes, decidió saldar sus cuentas con el FMI a partir del año en curso.

Pero todo eso apenas sirve ya para recordar una época en buena parte superada. El FMI, tras tantos errores, ha perdido influencia y poderío. En el centro de sus preocupaciones, el consenso de Washington fundamentado en el postulado de las virtudes de la liberalización y de la privatización no ha producido los resultados esperados, de forma que los países que obtienen el mayor provecho de la mundialización son aquellos que, como es el caso de China y de India, practican políticas juzgadas heterodoxas.

En este contexto, he ahí como un director general más modesto se traslada a Singapur para someter a su consejo de administración, entre otras, la primera etapa de una reforma por la que sus accionistas tendrán un poder de decisión más conforme a su peso en la economía mundial...

[..]

Thatcherite Sweden*(The Wall Street Journal de 19/9. Editorial)*

A la izquierda europea le gusta presentar el “modelo sueco” como la perfecta amalgama de capitalismo y socialismo. Pero ni siquiera en su país de origen, la obligación de pagar fuertes impuestos para la financiación de un generoso Estado del bienestar es ya popular, como así lo muestran las elecciones del pasado domingo. Los socialdemócratas suecos han obtenido los peores resultados desde 1914. Los partidos de la Alianza, en efecto, consiguieron el 47,8 por 100 de los votos, mientras que los socialdemócratas se quedaron con el 46,4 por 100.

Algunos comentaristas han atribuido la victoria de la Alianza al cansancio electoral (*voter fatigue*). Pero si fue esto lo que hubo, debía haber afectado a los dos contendientes. Más importancia tuvo el mensaje de unos y otros. Los socialdemócratas propugnaron una expansión del Estado del bienestar. La Alianza ofreció reformas. No propuso la abolición del “modelo sueco”. Al revés: prometió garantizar su persistencia promoviendo empleo y no regalos (*handouts*) del gobierno. La Alianza se propone reducir el impuesto sobre la renta de los contribuyentes con bajos salarios, suprimir el impuesto del 1,5 por 100 sobre la riqueza, disminuir la ayuda al desempleo, reducir las cargas sociales de los empresarios y vender las participaciones del Estado que todavía subsisten en determinadas sociedades.

“Nunca con anterioridad en la Suecia moderna había conseguido el centro derecha ganar unas elecciones, salvo en el caso de que el país padeciera una grave crisis económica”. Así se expresaba un editorial del periódico *Dagens Nyheter* de ayer. El periódico, el de mayor tirada de Suecia, no parece haberse dado cuenta de que si rascas la superficie de los impresionantes datos sobre la economía sueca, lo que se encuentra son problemas.

Particularmente preocupante es el mercado de trabajo.

[...]

El acceso a la zona euro, difícil*(Greg Ip, en The Wall Street Journal de 21/9)*

La ampliación de la zona euro está bloqueada. Sólo Eslovenia se dispone a adoptar la moneda única el 1 de enero de 2007. Los otros países tienen la obligación de hacerlo también, pero son incapaces de respetar los criterios de Maastricht. El martes 10 de octubre, en Luxemburgo, los ministros de Hacienda europeos debían aprobar el proyecto de austeridad presentado por el primer ministro de Hungría. Ahora bien, antes de pensar en una fecha de entrada, Budapest deberá eliminar una buena parte de sus déficit, que alcanzarán el 10,1 por 100 del PIB del país en 2006, cuando, según Maastricht, no podrían superar el 3,2 por 100 en 2009.

Hungría no es el único país que deberá tener paciencia. Hace varios meses, la Comisión y el BCE cerraron la puerta a Lituania,

país en el que la inflación superaba el límite exigido, lo que ha conducido a ese país a renunciar a su incorporación hasta por lo menos 2010. Estonia duda por las mismas razones.

En Polonia, los partidos de la coalición gobernante están divididos sobre la conveniencia de adoptar el euro. Ahora bien, como la mayor parte de los otros nuevos miembros, Varsovia tiene un déficit fiscal demasiado elevado para poder esperar estar en condiciones antes del fin de la presente década.

[...]

Sin cambios en los tipos de EE.UU.*(Greg Ip, en The Wall Street Journal de 21/9)*

La Reserva Federal dejó inalterados los tipos de cambio a corto plazo por segunda vez consecutiva. He ahí el resultado del descenso de los precios de la energía y de la desaceleración del mercado inmobiliario, lo cual, en el caso de persistir, podría suponer el fin de la subida de los tipos de interés durante algún tiempo. Así, lo que pareció una pausa en dicho aumento podría convertirse en un *full stop*. Sea como fuere, en la declaración que suele seguir a las reuniones del banco, éste puso de manifiesto que si en un futuro próximo ha de proceder a variaciones de los tipos, lo más probable es que éstas sean al alza y no a la baja. “Persisten algunos riesgos inflacionistas”, dijo la Reserva Federal.

Por otra parte, sin embargo, prosigue la moderación de la expansión, reflejo del enfriamiento del mercado de viviendas, dijo también el banco.

[...]

Corporate Spain, a formidable M&A player*(Keith Johnson, en The Wall Street Journal de 26/9)*

Propulsada por una década de crecimiento económico interior y aleccionada por años de experiencia en Iberoamérica, una “armada” de grandes sociedades españolas se está lanzando agresivamente a la conquista de nuevos mercados en Europa y más allá, con lo que se convierte en uno de los grandes protagonistas del mundo empresarial.

Desconocidas prácticamente hace una década fuera de España o de Iberoamérica —donde muchas de ellas anduvieron sus primeros pasos fuera de su propio país— compañías como Telefónica, SA; Ferrovial, SA y Albertis, SA, emergen como algunas de las empresas más ávidas en el escenario de las fusiones y adquisiciones de Europa. La aparición de esos formidables nuevos competidores ha puesto de manifiesto los instintos protectionistas de algunos de los vecinos de España, y, en alguna ocasión, ha contribuido a que las ofertas se encarecieran. Por lo demás, la expansión española, en especial en sectores tales como

el de las telecomunicaciones o la banca, ha obligado a otros de los llamados campeones nacionales a acabar su propia expansión, so pena de verse relegados.

[...]

Riesgos a la vista

(Martin Wolf, en *Financial Times* de 27/9)

Es una realidad que la economía mundial disfruta de una etapa feliz. En 2003, 2004 y 2005 vivió los mejores años desde principios de los 1970. Ahora bien, el recuerdo no es grato, toda vez que la gran expansión de principios de esa década condujo a unos años de grave inflación. Así, no está fuera de lugar preguntarse si el extraordinario crecimiento de los últimos años esconde peligros de algún tipo. La respuesta, desgraciadamente, es sí.

No puede negarse que, desde el año 2000, la economía global ha superado con éxito múltiples obstáculos: los traumas post-burbuja de Japón; el estallido del globo bolsístico de Nueva York en el años 2001; una recesión en Estados Unidos; años de estancamiento de la zona euro; guerras en Afganistán y en Irak; precios reales del petróleo próximos a los de finales de la década de los años 1970, el fracaso de la Ronda Doha de negociaciones comerciales multilaterales... Y el caso es que a pesar de todo esto, el crecimiento global mundial fue del 4,1 por 100 en 2003, del 5,3 por 100 en 2004 y del 4,9 por 100 en 2005, todo ello en espera de la cifra correspondiente a 2006, que si el último *Outlook* del FMI no se equivoca podría alcanzar un 5,1 por 100 (3,4 por 100 en EE.UU.; 2,4 por 100 en Europa; 2,7 por 100 en Japón y 8,7 por 100 en los países emergentes de Asia).

Por lo que se refiere a los riesgos que amenazan en el horizonte, he ahí algunos de los más evidentes: una desaceleración de la demanda en Estados Unidos; una caída del dólar; un aumento de la inflación; una acentuación del proteccionismo. La combinación de todos estos elementos podría resultar trágica.

[...]

A vueltas de la posible alianza de GM y Renault-Nissan

(James Mackintosh en *Financial Times* y Monica Langley en *WSJ* de 28/9)

Rick Wagoner, primer ejecutivo de General Motors, y Carlos Ghosn, su igual en Renault-Nissan, decidieron continuar las conversaciones que han estado manteniendo sobre un posible acuerdo entre los dos grupos automovilísticos que dirigen, a pesar de las dificultades que encuentran para llegar a un final feliz.

La atención, en lo inmediato, debe prestarse al informe que se espera para mediados de octubre como fecha límite.

Las conversaciones tienen lugar en la sede de Renault, en los alrededores de París.

El posible acuerdo podría introducir cambios substanciales en el régimen de competencia del sector automovilístico mundial.

[...]

Cambios en la clasificación de los asesores de M&As

(Lina Saigol, en *Financial Times* de 29/9)

Ha producido cierta sorpresa el hecho de que Goldman Sachs, el banco de inversión norteamericano, que tradicionalmente ha ocupado el primer o el segundo puesto en la clasificación europea de las entidades asesoras en operaciones de fusiones y adquisiciones (mergers and acquisitions: M&As) de empresas, haya pasado a ocupar el quinto lugar tras los primeros nueve meses del año en curso.

En los tres trimestres transcurridos hasta ahora, GS ha prestado asesoramiento en ese período en 86 operaciones, valoradas en 323 m. m. de dólares. Para los mismos meses del pasado año, el número de operaciones fue de 102, y de 240 m. m. las sumas implicadas. El 2005, sin embargo, GS ocupó el segundo lugar en la mencionada clasificación.

Sea como fuere, GS figura en el primer lugar de tal lista cuando ésta incluye el total de operaciones de fusiones y adquisiciones realizadas en todo el mundo.

Sea como fuere, Goldman ha hecho saber que no está dispuesto a intervenir en operaciones de menor entidad sólo para mejorar sus *rankings* en las correspondientes listas, contrariamente a lo que han hecho algunos de sus competidores, que pretenden adquirir crédito a través de intervenciones en papeles secundarios.

Como sea que el banco no especifica sus ingresos por zonas geográficas, resulta imposible para los observadores ajenos a las operaciones saber cuánto ingresa GS por sus servicios realizados en Europa.

[...]

La inmigración no puede ser ignorada

(Martin Wolf, *Financial Times* de 29/9)

La inmigración constituye el problema más litigioso de cuantos tienen planteados los países de elevadas rentas. Las

personas discretas (*decent people*) que desearían enfrentarse con él, lo eluden, y esto no sólo por el temor de ser consideradas eventualmente racistas sino por el de lastimar las relaciones con sus conciudadanos. Pero el caso es que se trata de una cuestión vital para el futuro de un país, razón por la cual debe ser discutido.

Es evidente que los británicos lo ven así. Según una encuesta responsable llevada a cabo en junio, una mayoría de la población del Reino Unido consideraba la inmigración como el segundo problema en importancia, detrás de la delincuencia, cosa que no puede sorprender. Sólo entre 1995 y 2004 se produjo una inmigración neta de algo menos de 2 millones de personas, equivalentes al 3 por 100 de la población. En 2004 fueron 342.000, lo que representa 60.000 más que la población de Leicester. Esto en sólo un año.

Nadie había planificado tal nivel de inmigración. Al revés, tanto el país como el gobierno habían evitado un debate serio sobre la materia. ¿Qué preguntas deberían hacerse? He ahí algunas posibles. ¿Qué ayudas sociales debe proporcionarse a los inmigrantes? ¿Es posible controlar la inmigración? ¿Cuáles con las consecuencias económicas de ésta? ¿Importa el impacto cultural? En otras palabras, ¿qué políticas debe adoptar el Reino Unido?

[...]

Parece claro que la prosecución de la inmigración al ritmo que se ha observado en los últimos años es difícilmente justificable. Pero, sobre todo, lo que importa, por encima de todo, es que el problema debe ser debatido. Lo delicado del mismo, así como su enorme dificultad, no debe retrasar su análisis profundo.

Las difíciles decisiones de GM

(James Mackintosh, en *The Wall Street Journal* de 29/9)

Cuando los directores de GM se reúnan en los elevados cuarteles generales de Detroit, el próximo martes, se hallarán antes de decisiones de difícil elección.

Sobre la mesa, hablando figurativamente, habrá miles de millones de dólares de ahorros potenciales que estarán en juego, resultado de un posible acuerdo con Renault-Nissan. Pero estos eventuales beneficios no superan los riesgos que podrían resultar de un acuerdo entre los dos grupos.

Sea como fuere, se cree que los ejecutivos de GM no están preocupados por la amenaza de Ghosn de iniciar una negociación con Bill Ford, presidente de la archirival Ford Motor. "La situación de Ford no difiere de la nuestra, o sea que Ghosn ya sabe a qué atenerse", ha dicho un directivo de GM. En cualquier caso, la perspectiva de ahorrar miles de millones de dólares anuales, dejando a parte el presente plan de recuperación es probable que resulte atractivo al consejo de GM después de la pérdida de 10,6 m. m. de dólares del año pasado.

Por ahora, lo único cierto es que las conversaciones proseguirán a partir del 15 de octubre.

[...]

Sobre el mismo tema, *Financial Times* del mismo 29/9 titulaba así en cuatro columnas su primera página: "GM, pesimista respecto a la triple alianza".

[...]

Record de M&As

(Lina Saigol, en *Financial Times* de 29/9)

Un incremento de las opas hostiles en todo el mundo ha hecho que el volumen de fusiones y adquisiciones (M&As) de empresas haya alcanzado un record de 2.672 m. m. de dólares en los primeros nueve meses de 2006.

Las opas hostiles se han elevado a 132, en dicho período, lo que supone el mayor número desde 1999, según Dealogic, la firma que proporciona este tipo de información.

El volumen medio de las operaciones también aumentó, situándose en 191 m. de dólares. Durante dicho período hubo 34 operaciones de un valor superior a los 10 m. m., entre las que figuraron la adquisición de Bellsouth por AT&T's (83,4 m. m. de dólares), la de Arcelor por Mittal's (43,1 m. m.) y la de BAA por Ferrovial (23,9 m. m.).

Goldman Sachs ocupó el primer lugar en la lista mundial de los bancos que intervinieron en las corrientes negociaciones. En Europa, el primer lugar de la lista lo ocupó Citigroup, seguido por JP Morgan y por Morgan Stanley.

Bulgaria y Rumania en la UE

(*Le Monde* de 30/9. Editorial)

Bulgaria y Rumania entrarán en la Unión Europea el 1 de enero de 2007. Esto es lo que recomienda la Comisión de Bruselas y lo que casi con toda seguridad aceptarán los países ya miembros de la Unión.

Por supuesto, se han manifestado ya algunas reservas, relativas sobre todo al respeto por aquellos dos países de los principios del Estado de derecho en materia de justicia y de policía. Los más optimistas de los 25 creen que la adhesión permitirá llevar a cabo una lucha coordinada contra el crimen organizado, que sigue siendo uno de los azotes de las antiguas democracias populares. Los pesimistas, por el contrario, consideran que los tráfico ilegales serán tanto más fáciles cuanto que las fronteras serán más permeables, incluso en el caso de que se mantengan vigentes ciertos límites a la libre circulación de personas.

Sea como fuere, habría sido injusta que las promesas que se hicieron tras el hundimiento del bloque soviético —aunque se hicieran, tal vez, a regañadientes— no fueran respetadas.

El verdadero problema es saber si la UE está en condiciones de absorber nuevos miembros. A estos efectos se recuerda que la Unión pasó de 6 a 9, a 12 y a 15 miembros, y después a 25, sin que su organización fuera substancialmente renovada. La cosa, por lo demás, no acaba ahí, y está Croacia llamando a la puerta. Si este país reúne las condiciones establecidas en Copenhague —Estado de derecho, economía de mercado y aceptación de las disposiciones comunitarias— ¿quién se atreverá a negarle el acceso? Esto sin hablar de Turquía, con la que se han contraído ya algunos compromisos.

Nadie tiene la valentía de proponer una pausa en la carrera de la ampliación de la UE. En realidad, la ampliación es vivida como una fatalidad porque los dirigentes europeos son impotentes para superar esta situación.

La adicción de Estados Unidos a la deuda

(*Herald Tribune* de 3/10. Editorial)

El Secretario del Tesoro norteamericano, Henry Paulson Jr., remató su reciente viaje a China con una visita al Capitolio de Washington. El objetivo de la visita fue disuadir a los dos senadores (uno demócrata y otro republicano) que capitanean una propuesta de imponer aranceles penalizadores a las importaciones procedentes de China, a la que se acusa de manipular su divisa, el yuan, para obtener ventajas comerciales.

Paulson estaba acertado por lo que se refiere a su posición antiproteccionista, que de momento aparece como vencedora. Pero el problema persistirá en tanto en cuanto sigan existiendo razones que conducen a la existencia en el país de un sentimiento proteccionista, consecuencia, a su vez, del creciente endeudamiento de Estados Unidos con el resto del mundo.

Recientemente, Paulson les decía a un grupo de periodistas que el déficit comercial de Norteamérica —que, a finales de este año, puede rozar los 800 m. m. de dólares, equivalentes a cerca del 7 por 100 del PIB— es un signo de fortaleza. Estados Unidos sostiene la prosperidad global —dijo Paulson— comprando productos en todo el mundo.

Cuidado. Es verdad que el deporte norteamericano de pedir prestado y de gastar ha sido muy beneficioso para la economía del planeta. Pero también lo es que el resultado del endeudamiento hace a Estados Unidos vulnerable ante el proteccionismo que Paulson desea evitar, al tiempo que lleva a un mayor desconcerto económico.

[...]

Para reducir la deuda exterior es imperativo reducir el déficit federal. Para ello Paulson se ha comprometido a buscar la manera

de reducir los gastos de la Seguridad Social, de Medicare y de Medicaid. Esto, ciertamente, reduciría el déficit presupuestario, pero al coste de debilitar la ya frágil red de seguridad, y esto en un momento en que la creciente globalización penaliza la vida de muchos norteamericanos. Mucho mejor sería llevar a cabo la reducción del déficit a través del aplazamiento de nuevos recortes de impuestos y poniendo término puntualmente a las rebajas fiscales que deben desaparecer.

La inestabilidad de los precios del petróleo

(Mark Shenk, *Herald Tribune* de 4/10)

Los precios del petróleo han bajado estos días situándose en los niveles más bajos registrados desde hace siete meses, y esto como consecuencia de especulaciones según las cuales un informe del gobierno de Estados Unidos muestra que las reservas del país han aumentado substancialmente.

Según el informe, los suministros de fuel destilado, categoría que incluye el petróleo para calefacción y el diesel, aumentaron 1,5 millones de bidones la pasada semana. Las reservas de gasolina también subieron en 1,5 millones de bidones. Por otra parte, los analistas rechazaron tener en cuenta el hecho de que dos miembros de la OPEC propusieron días pasados disminuir la producción. A este respecto, un portavoz de la Organización hizo saber que Venezuela reduciría la producción en 50.000 barriles diarios a partir del 1 de octubre, y Nigeria en 120.000 a partir de la misma fecha.

A pesar de la caída de los precios registrada últimamente, los expertos del sector prevén una subida de las cotizaciones para el próximo año. Los precios del crudo se situarán en 2007 alrededor de los 64 dólares el barril, según la estimación media de 29 analistas encuestados la semana pasada. Esto representa 2 dólares por encima de la predicción hecha a finales del segundo semestre.

A este respecto resulta oportuno consignar que los analistas no predijeron la subida de los precios del petróleo que tuvo lugar en el curso de cinco años nada lejanos en los que el precio se triplicó.

La más elevada de las estimaciones registradas en la citada encuesta fue la del experto de Barclays Bank, que predijo para 2007 una cotización media de 76,70 dólares.

Recuérdese que el record registrado el 14 de julio último fue de 78,40 dólares el barril.

Ojo con los desequilibrios

(Joseph E. Stiglitz, *Herald Tribune* de 4/10)

La reunión del Fondo Monetario Internacional celebrada en Singapur el pasado mes se produjo en un momento de creciente

preocupación por el peligro que representan los grandes desequilibrios existentes. Estados Unidos contrae deudas de 3 m. m. de dólares al día; el creciente excedente comercial de China es de casi 500 m. de dólares diarios...

Estos desequilibrios no pueden durar indefinidamente. La buena noticia es que todo el mundo está de acuerdo en este punto de vista. Lo malo es que ningún país acepta ser el culpable de tal situación. Estados Unidos apunta a China, por mantener devaluada su moneda. El resto del mundo cree que el mal se debe sobre todo a los enormes déficit de Norteamérica, comercial y fiscal.

[...]

Los desequilibrios actuales se resienten de problemas estructurales fundamentales del sistema de reserva global. John Maynard Keynes llamó la atención sobre estos problemas hace tres cuartos de siglo. Sus ideas sobre cómo reformar el sistema monetario global, incluyendo la creación de un nuevo sistema de reserva basado en una nueva divisa internacional, podrían, con un pequeño esfuerzo, ser adaptadas a la economía presente. Mientras no atacemos los problemas estructurales, lo más probable es que el mundo siga generando desequilibrios que amenazan la estabilidad financiera y el bienestar económico de todos nosotros.

Hacia la reducción de la producción de crudo

(Carola Hoyos, en *Financial Times* de 5/10)

Oficiosamente, la OPEC ha convenido que necesita reducir la producción por lo menos en 1 m. de bidones diarios —equivalentes al 4 por 100 de la misma— si quiere sostener el precio del petróleo.

Tal acuerdo —apoyado por una mayoría de los miembros de la Organización— podría ser ratificado a mediados de diciembre, cuando el grupo se reúna en Abuja, la capital de Nigeria.

“La OPEC defenderá un precio base de 50-55 dólares el barril”, ha dicho un alto cargo de la Organización. El precio del crudo de la OPEP bajó ayer a 55,27 dólares, al tiempo que los futuros del Brent, negociados en Londres, disminuían 33 c., situándose en 58 dólares, un 26 por 100 por debajo del máximo alcanzado en julio.

Los precios han bajado como consecuencia de la caída de la demanda de Estados Unidos y de la pérdida de virulencia de las relaciones con Irán.

Arabia Saudita se ha manifestado contraria a la disminución voluntaria de la producción, pero se sabe que ha estado reduciéndola a razón de 200.000 barriles diarios durante los dos últimos meses.

Los miembros de la OPEC están preocupados por cual pueda ser la situación en el segundo trimestre de 2007, para el que prevén un exceso de existencias si no se produce una disminución de la producción.

Este estado de cosas coincide con noticias procedentes del departamento de Energía de Estados Unidos según las cuales las reservas de este país aumentaron en 3,3 m. de barriles la semana pasada.

GM y Renault-Nissan renuncian al matrimonio

(Stéphane Lauer, en *Le Monde* de 6/10)

Las firmas General Motors y Renault-Nissan anunciaron anteayer, 4 de octubre, que ponían fin a las conversaciones que habían estado manteniendo en los últimos meses a propósito de una eventual alianza. Los dos grupos han afirmado, en un comunicado conjunto, “no haber llegado a ponerse de acuerdo ni sobre el importe total de las sinergias ni sobre el reparto de los beneficios entre ellos”.

Carlos Ghosn, PDG de Renault-Nissan, y Rick Wagoner, su homólogo en GM, se llamaron por teléfono por la mañana para constatar el fracaso de las discusiones que se habían iniciado en julio.

Según Wagoner, las sinergias se inclinaban claramente del lado de Renault-Nissan. Por otra parte, el directivo de GM había manifestado que Renault-Nissan se negaba a pagar compensación alguna por la participación del grupo franco-japonés en el capital de GM.

GM inició estas negociaciones bajo la presión de su primer accionista, Kira Kerkorian. Fuentes próximas a la dirección de esa firma han manifestado que una tercera parte de los grupos de trabajo que han estado colaborando en las negociaciones progresó afirmativamente, que un cuarto grupo lo hizo con dificultades, y que otro tercio de los negociadores apenas avanzó en su labor. Por ejemplo, las sinergias a las que se llegaba en la fabricación de motores eran ridículas, cuando éste es un sector en el que era esencial descubrir economías.

Según parece, Renault-Nissan había valorado en 10 m. m. de dólares anuales el montante de las sinergias, a corto plazo. “Pero lo esencial se situaba en un horizonte de siete/ocho años, para después de que tuvieran lugar importantes cambios en los sistemas de producción”.

El futuro parece más complicado para GM que para Renault-Nissan. Por lo demás, resultará de interés contemplar el papel de Kerkorian en los próximos meses. El multimillonario, que dispone ya del 9,9 por 100 de las acciones de GM, tiene la intención, según parece, de elevar este porcentaje al 12 por 100, por lo que la posición que adopte deberá ser tenida en cuenta.

La atención, por otra parte, se dirigirá también, en lo inmediato, hacia Ford, firma que, según rumores, podría sustituir a GM en la mesa de negociaciones con Renault-Nissan¹.

La caída del precio del crudo puede no ser duradera

(*Financial Times* de 7/10. Editorial)

Las buenas noticias sobre los precios del petróleo están constituyendo un acontecimiento de relieve. No son lo nunca visto, pero sí lo no visto en mucho tiempo. En el espacio de unas pocas semanas, en efecto, los precios del crudo han bajado un 20 por 100, hasta evolucionar alrededor de los 60 dólares el barril. La gran mayoría creerá que se trata de algo positivo para la evolución de la economía. Pero no necesariamente, y no debería sorprender que dicho evento fuera seguido de una desaceleración del crecimiento de las economías industriales de todo el mundo.

[...]

La reducción del precio del crudo que se contempla estos días es el resultado de una disminución de la demanda, más que de una mejora de la oferta. Esto hace que la caída sea más preocupante de lo que podría parecer. Si el descenso del precio del crudo continuara, esto sería una indicación de la persistencia de la baja de la demanda global. Peor aún, eso supondría un deterioro de la estabilidad de los precios que se necesita para la inversión, tanto para vigorizar la oferta como para conseguir una utilización más eficaz de los recursos energéticos disponibles. Por consiguiente, no lo celebren aún. Las buenas noticias de hoy pueden ser malas a no tardar.

Las previsiones del *Financial Times*

He ahí los más recientes pronósticos del grupo de economistas consultados por *Financial Times* sobre la evolución de la economía (incrementos del PIB) en cinco países en 2006 y 2007 (*FT* de 7/10).

	2006	2007
España	3,5	2,8
Francia	2,3	2,0
Alemania	2,3	1,3
Zona Euro	2,5	1,8
EE.UU.	3,4	2,4

¹ Toda la gran prensa, que había seguido puntualmente el curso de las negociaciones entre GM y Renault-Nissan, ha destacado la noticia del fin de las conversaciones entre GM y Renault-Nissan. Los periódicos matutinos del día 5/10 destacaban la noticia con importantes titulares: *Herald Tribune*: *GM talks on global alliance ends*; *Financial Times*: *GM talks with Renault and Nissan end in disagreement*; *The Wall Street Journal*: *GM, Nissan and Renault end global-alliance talks...* (Nota del trad.).

El oro, empañado

(Pierre Antoine Delhommais, en *Le Monde* de 9/10. Editorial)

El oro pierde brillantez cada día que pasa. A mediados de mayo, la onza había subido hasta alcanzar un valor histórico de 714,80 dólares, lo que suponía un salto de 200 dólares por encima de su nivel de primeros de año. Nada entonces parecía poder detener su ascenso. A la gran demanda procedente de países emergentes como China y, sobre todo, la India, se le añadía la fiebre alcista originada por la especulación que afectaba a casi todas las primeras materias.

Esa situación iba a durar menos de lo que podía haberse esperado, y he ahí cómo el precio bajaba a 567 dólares (4 de octubre), lo que representaba una caída de cerca del 25 por 100. ¿Qué había pasado?

El oro aparece como la víctima colateral de la reducción del precio del petróleo. Con el descenso de éste a su nivel más bajo desde hace siete meses, las amenazas inflacionistas que pesaban sobre las economías de los grandes países industrializados han desaparecido, o se han alejado. Ahora bien, el caso es que el oro constituye un refugio frente a la inflación.

"El oro, definitivamente, sigue la estela del petróleo", ha dicho un agente de Future Path Trading, de Chicago. Atención, pues, a los movimientos de las cotizaciones del crudo.

Sin embargo, lo cierto es que algunos economistas contemplan el caso de manera diferente. Es el caso de los expertos de Citigroup, la mayor empresa de servicios del mundo, los cuales apuestan por una nueva subida del precio del oro, como consecuencia del esperado descenso del tipo de interés en Estados Unidos. "Para el oro, unos tipos de interés elevados son como el viento de cara". Cuando las cotizaciones suben, el oro, que no rinde interés, se ve perjudicado en relación a títulos con cupones, como los bonos del Tesoro. Según los expertos de este grupo, el oro volvería a cotizarse a 700 dólares en 2007, a 750 en 2008, hasta alcanzar, tal vez, un auténtico record de 850 dólares la onza.

Kerkorian v. Wagoner

(Monica Langley y otros, en *The Wall Street Journal* de 9/10)

Para Richard Wagoner, primer ejecutivo de General Motors Corp., la dimisión del representante de Kirk Kerkorian en el consejo de administración de dicha empresa supone una victoria a corto plazo para su permanencia al frente de la gran firma automovilística.

Wagoner ha dicho que GM está en curso de reducir en 9 m. m. de dólares los costes operativos y que aumentan sus ventas fuera de Norteamérica. Pero sigue sin estar claro si la empresa puede llegar a tiempo para resistir los costes del seguro de enfermedad, la caída de las ventas en Estados Unidos y la desaceleración de la economía norteamericana.

El pasado viernes, el representante de Kerkorian en el consejo, Jerome Cork, dimitió después de que fracasaran las negociaciones de GM con Renault SA y Nissan Motor Co. con vistas a la creación de una alianza entre las tres empresas. Tras el anuncio del fracaso, Kerkorian hizo saber que estaba estudiando lo que debía hacer con el 9,9 por 100 de las acciones de GM que posee.

Después de su dimisión, York se mostró sumamente crítico con la marcha de GM. Reconoció que ésta había reducido el riesgo de una quiebra (*bankruptcy*) pero “que tenía graves reservas a propósito de la habilidad de la firma para competir en el mercado con los productores asiáticos”.

Sea como fuere, la salida de York ha puesto de manifiesto las tensiones que han existido en el consejo de GM, al tiempo que han visto la luz las dudas de York sobre el papel de los miembros del consejo de fuera de la empresa, en especial sobre la efectividad de la labor supervisora de éstos sobre Wagoner.

[...]

Problemas en Europa Central

(Wolfgang Munchau, en *Financial Times* de 9/10)

Resultó divertido escuchar a Ferenc Gyurcsany, el primer ministro húngaro, cuando confesó que había mentido, sí; que había mentido por la mañana, a mediodía y por la noche. El motivo de sus mentiras pudo muy bien ser la situación de la economía de su país, con un déficit presupuestario que ese año superará el 11 por 100 del PIB. Pero no es sólo Hungría la que anda mal en Europa Central. Aunque el déficit fiscal de Polonia sea sólo del 3 por 100, la economía de este país también deja que desear, y lo mismo podría decirse de los otros países del área, en los que, si bien algunos de ellos registran crecimientos aceptables, e incluso brillantes, todos, prácticamente, ofrecen señales de desequilibrios, aunque no todos alcancen la gravedad de Hungría, cuya economía es una auténtica bomba de relojería.

La principal razón del mal estado de las principales economías centroeuropeas —Polonia, Hungría, República Checa— ha sido su reluctancia a adherirse a la zona euro.

Los países de Europa Central deberían haber seguido el ejemplo de Italia y España en los años 1990. Ambos países hicieron de la pertenencia a la unión monetaria una cuestión de máxima prioridad. Por lo que a Italia se refiere, su vida en el interior de la zona puede parecerle insoportable, pero tenga por seguro que su vida fuera de ella sería mucho peor.

Los gobernadores de los bancos centrales de Europa central han apoyado decididamente el ingreso de sus respectivos países en la zona euro, pero todos perdieron sus batallas frente a los políticos.

La situación de países como Gran Bretaña, Dinamarca y Suecia no admite comparación con la de Centroeuropa. Mi impresión

personal es que cuando los mercados financieros empiecen a ser presas del pánico, el Reino Unido resistirá con firmeza y que Hungría, v.g., las pasará mal.

La mentira más fundamental de los políticos centroeuropeos es que se vive muy bien en la Unión Europea, pero fuera de la zona euro. Esto es falso.

Típos al alza en Europa

(Cécile Preudhomme, en *Le Monde* 9/10)

¿Cuál será el impacto de la desaceleración del mercado inmobiliario norteamericano en el crecimiento mundial y en las políticas monetarias de Estados Unidos y de Europa?

En Norteamérica, el presidente de la Reserva Federal mostró el pasado día 4 su preocupación al respecto. Según Bernanke, el mercado inmobiliario conoce en el presente una corrección importante, lo que probablemente se traducirá en una reducción del crecimiento del 1 por 100 en el segundo semestre de este año, y lo mismo en 2008. “Esas declaraciones del presidente de la Reserva Federal han fortalecido la opinión según la cual el tipo de interés de Estados Unidos bajará el próximo año”.

Esta situación no parece inquietar a Jean-Claude Trichet, quien hace pocos días recordaba que se suele estimar que “la reducción de 1 punto del crecimiento norteamericano se traduce en una disminución de 0,2 puntos del crecimiento europeo pasado algún tiempo”. Sin embargo, falta saber si el impacto no será más elevado de lo que prevé Trichet.

El caso es que la recuperación, por ahora, es sólida en Europa, y así lo ha reconocido el presidente del BCE, quien no ha dejado de señalar también que subsisten aún ciertas incertidumbres, como el precio del petróleo y las presiones proteccionistas —muy negativas para el desarrollo— así como los posibles efectos de los desequilibrios mundiales presentes. “A más largo plazo, con todo, los riesgos que pesan sobre el crecimiento están orientados a la baja”, dijo también Trichet.

Sea como fuere, si la hipótesis del BCE —recuperación acompañada de tensiones inflacionistas— se confirma, será necesario seguir aumentando los tipos. Si la situación actual persiste, pues, se podría pensar en otro ligero incremento del tipo de interés hacia diciembre.

Alemania ante la energía nuclear

(Cécile Calla, en *Le Monde* de 11/10)

Por segunda vez en espacio de seis meses, el gobierno alemán ha invitado el pasado día 9 a empresas y expertos a una cumbre consagrada a cuestiones de energía. El tema será uno de los prioritarios de la presidencia alemana de Europa el pri-

mer trimestre de 2007, y figurará igualmente en el orden del día del encuentro del consejo de ministros francoalemán de esta semana.

[...]

Aunque no ha formulado propuestas de medidas concretas, la cumbre gubernamental ha dado nuevos aires al debate sobre la cuestión nuclear en Alemania. Obligada a referirse a un tema que deseaba evitar, el lunes, la canciller manifestó que la energía nuclear estaba siendo objeto de un interés creciente en el plano internacional, todo esto recordando que el pacto de coalición contenía el acuerdo de mantener el país fuera de lo nuclear. El gobierno anterior de Gerhard Schröder firmó en 2000 un texto que preveía un cierre progresivo de las centrales nucleares hasta 2021. Para el ministro del interior francés, Nicolas Sarkozy, la diferencia que existe entre Francia y Alemania al respecto simboliza la ausencia de una política energética común en Europa.

El partido conservador CDU-CSU, partidario de una prolongación de la actividad de las centrales nucleares, espera aún poder convencer a los socialdemócratas del SPD para que renuncien a dicho plan antes de finales de 2007, fecha en que el nuevo concepto energético alemán ha de ser definido.

Los cristianodemócratas estiman que el coste y el nivel técnico de desarrollo de las energías renovables no permitirán sustituir de aquí a 2021 la energía nuclear, que en el presente suministra el 30 por 100 de la energía consumida en Alemania.

Ni GM ni Ford

(Michiyo Nakamoto, en *Financial Times* de 12/10)

Carlos Ghosn, el primer ejecutivo de Renault y de Nissan, ha desautorizado las especulaciones según las cuales era inminente una alianza entre Renault-Nissan y Ford. Según Ghosn, Renault-Nissan no está buscando aliarse con algún fabricante norteamericano después del colapso de las negociaciones con GM. "Quiero que esto quede claro. No hemos tomado ni tomaremos ninguna iniciativa al respecto", ha dicho Ghosn en Indonesia, donde presentó un nuevo modelo de Nissan. Ghosn ha hecho saber, sin embargo, que sus empresas estaban dispuestas a negociar posibles alianzas, pero que no las buscaría. "Nuestra estrategia no ha variado".

Sea como fuere, no es ningún secreto que con anterioridad Ghosn había manifestado que a su juicio su grupo saldría beneficiado si contara con un aliado en Norteamérica, cosa que podría conducir a una reducción de los costes de la producción, de las compras y del desarrollo. Esto es lo que dijo Ghosn en el Salón del Automóvil de París, hace un mes.

[...]

America's housing market is in trouble

(*The Economist/Economic Focus* de 14/10)

Ben Bernanke, el presidente de la Reserva Federal, ha hablado de substantial correction. Otros utilizan un lenguaje más asustadizo. Pero el caso es que nadie duda de que el mercado de viviendas (*housing*) de Estados Unidos lo está pasando mal. Después de varios años de gran expansión, los precios de las viviendas se han desacelerado notablemente. Según cómo se calculen, los precios caen. Lo que se discute hoy son las consecuencias que pueden derivarse de este estado de cosas para los consumidores. ¿Se frenará súbitamente el consumo? ¿Lo hará gradualmente? ¿Será doloroso?

Según los optimistas, entre los que se encuentra Bernanke, las relaciones entre la riqueza inmobiliaria y el gasto son las mismas que las que existen con otros tipos de riqueza. Cuando los precios de las viviendas suben, mejora la prosperidad de la gente. Y como respuesta a una mayor prosperidad, el gasto aumenta. Cuando los precios de las viviendas bajan, el consumo se reduce de manera similar.

Una opinión bastante generalizada es la que sostiene que una caída de 100 dólares de la riqueza reduce a la larga el gasto en 3-5 dólares al año. Esto significa que una desaceleración de los precios de las viviendas tendría unos efectos más bien pequeños, graduales, sobre el gasto de los consumidores.

Este punto de vista carece de sentido, dicen los pesimistas, según los cuales unos más bajos precios de la vivienda producirían un impacto más inmediato y más importante que el "efecto riqueza" indica, y esto porque la gente ha estado pagando, durante su juega consumista, pidiendo prestado contra el creciente valor de sus viviendas.

[...]