

La Información Económica en la Prensa Internacional

Sumario

The Peter G. Peterson Institute	85
El <i>Informe Stern</i>	85
M & A: Europa vence a Estados Unidos	85
Italia-España	86
Llore ahora, ría después	86
Prioridades europeas	86
Malestar en Europa Central	87
La coalición, criticada por los sabios	87
Las últimas estimaciones de <i>The Economist</i>	88
<i>The great revulsion</i>	88
Bienvenida recuperación	88
El déficit comercial de Estados Unidos	89
<i>Dismal Science</i>	89
Expansión firme en la zona euro	89
Francia se rezaga	90
¿Culpable Jean-Claude Trichet?	90
Villepin critica la política monetaria europea	90
La economía USA se enfría	91
El tiempo, nueva preocupación de los economistas	91
Los europeos ante el problema de la energía	91
Cifras record en M & A	92
Domingos consumistas	92
Keynes versus Friedman: match nulo	92
Ségolène	93
Los chinos pobres y los chinos ricos	93
China-India	93
Francia: sólo aumenta el nivel de vida de los ricos y de los pobres	94
El legado de Milton Friedman	94
Energía nuclear. Debate sin fin	95
Una carta al Director	95
La gradual caída del dólar	95
Ojo a Rusia, dice la OCDE	96
Finanzas caseras	96
¿Qué sube el euro? No pasa nada	97
No habrá crisis global, dice la OCDE	97
<i>The dollar sets delicate dance</i>	97
<i>The falling dollar</i>	98
<i>Forbes Russia</i>	98
Para pisos caros, Londres	98
La saga sin fin de la caída del dólar	99
Firmeza de la recuperación europea	99

The Peter G. Peterson Institute

(*The Wall Street Journal* de 25/12)

The Institute for International Economics acaba de anunciar que va a cambiar su nombre para llamarse en lo sucesivo The Peter G. Peterson Institute for International Economics, o bien, resumiendo, The Peterson Institute, en honor del fundador del renombrado instituto de investigación.

La entidad anunció hace un par de días el cambio de nombre, que tiene lugar como culminación de una campaña que, con el tiempo, ha de permitir que el capital del instituto aumente en 50 millones de dólares, que se añadirán a los 18 millones de la dotación inicial. El mayor capital financiará alrededor de una cuarta parte de los 8 millones de dólares del presupuesto anual del *think tank*, ha dicho el director de éste, C. Fred Bergsten.

Mr. Paterson ha sido presidente del Consejo del instituto desde su fundación en 1981. Antiguo Secretario de Comercio de Estados Unidos, Mr. Peterson es presidente del Blackstone Group, un banco de inversión privado que él cofundó en 1985, y es un firme defensor de la reducción del déficit del presupuesto federal.

El instituto, fundado hace 25 años, con dinero de Marshall Fund of the US, ha sido una voz prominente en los debates públicos sobre la globalización y sobre la libertad de comercio.

El Informe Stern

(Marc Roche, en *Le Monde* de 1/11)

El Reino Unido se está presentando como uno de los campeones de la lucha contra los efectos del calentamiento climático. Al servicio de una política que quiere ser resolutiva, el *Informe Stern*, hecho público el 30 de octubre último, constituye un grito de alerta contra los riesgos de una recesión económica de una enorme magnitud si no se hace nada a escala planetaria contra el efecto invernadero.

La originalidad de este documento de más de 600 páginas, encargado en julio de 2005 por el ministro de Hacienda británico Gordon Brown al jefe de los servicios económicos del gobierno británico, Sir Nicholas Stern, es la de ofrecer una evolución cifrada de lo que costaría la inacción frente a este problema.

Según el informe, el producto interior bruto mundial, o PIB global, podría experimentar, de aquí al fin del siglo, una disminución "muy grave", de entre el 5 y el 20 por 100. El coste de este fenómeno se elevaría a más de 3.700 m. m. de libras (5.500 m. m. de euros).

Las inundaciones, los deshielos, la reducción de las reservas de agua provocada por los cambios en el medio ambiente podrían conducir a la migración de decenas e incluso de centenares de

millones de "refugiados climáticos en algunas partes del planeta, con frecuencia las más pobres, como las zonas costeras y el África subsahariana".

[...]

Visto desde Londres, lo prioritario debe ser la aceleración de las negociaciones internacionales dirigidas a encontrar un sucesor al tratado de Kyoto sobre la reducción del efecto invernadero.

Y para incitar a los norteamericanos a ejercer presión sobre la administración Bush, que se niega a ratificar el protocolo citado, Gordon Brown ha conseguido los servicios de un influente consejero: el ex vicepresidente de Estados Unidos Al Gore, cuya película sobre la defensa del planeta está obteniendo un éxito notable y el cual ha llegado a ser uno de los más ardientes y convincentes defensores de la necesidad de luchar contra el calentamiento y, desde luego, contra la inacción del presidente Bush.

M & A: Europa vence a Estados Unidos

(Michael Wang en *The Wall Street Journal* de 1/11)

Salvo en el caso de que se plantee súbitamente una operación de gran alcance antes de fin de año, el volumen de las fusiones y adquisiciones de empresas en Europa eclipsará el de Estados Unidos por primera vez en cuatro años.

Cuatro de las cinco mayores adquisiciones mundiales han tenido lugar en Europa, principalmente en el campo de las empresas de servicios públicos (*utilities*) y en la de la siderurgia.

Con dos meses todavía por delante, las M & A en Europa han totalizado 1,15 billones de dólares, frente a 1,14 billones en Norteamérica, según datos de Thomson Financial. Tradicionalmente, Estados Unidos se ha situado por delante de Europa, pero no esta vez, en que Europa se ha acercado al record mundial de 1,2 b. que ostenta EE.UU. desde 1999.

Si bien los banqueros piden cautela ante la posibilidad de que se dé a conocer una gran operación, o varias medianas, en Norteamérica en lo que queda de 2006, se cree que la ventaja de Europa en estas fechas de noviembre (15 m. m.) ha de ser suficiente para asegurar la superioridad europea. Así lo entienden incluso los directores de M & A para Europa de Merrill Lynch y de Morgan Stanley. De todos modos, según uno de éstos, "ustedes no han visto aún las grandes operaciones de público a privado como las que se producen a veces en Estados Unidos".

[...]

Para las firmas que operan en M & A, la gran actividad que se observa en este campo en Europa va a durar. "Muchos sectores están todavía en su primera infancia en términos de consolidación". Según el director de Perella Weimberg, las telecoms, los servicios

públicos y los servicios financieros están en curso de cambiar de manos, y predice algunas grandes fusiones entre iguales tras la estela de las actuales M & A.

Italia-España

(*The Economist* de 4/11)

Los dos países tienen un gobierno de centro izquierda. Los dos están comprometidos con la integración europea. Los dos son firmes defensores del proyecto de constitución europea. Los dos tienen una baja fertilidad, una elevada inmigración y una competitividad a la baja. Y los dos son latinos, mediterráneos y aficionados a las siestas.

Pero ahora España e Italia convergen de una nueva manera. Durante la mayor parte de la pasada década, la economía española ha crecido el doble de la media europea. A este paso, dicen los expertos, España habrá superado en 2009 a Italia en términos de PIB por habitante. Si se tiene en cuenta la economía sumergida (*black*), cosa que hace Italia y que España no hace, España puede ser ya más rica que Italia. Sin embargo, tales afirmaciones deben ser tomadas con escepticismo: a mediados de los años 1980, un miembro del G8, Italia, presumió de haber superado a Gran Bretaña, cosa que resultó prematura. Pero la economía española es ya tan grande como la de Canadá, miembro también del G8. Y si se añaden las tendencias de la inmigración (la explosión inmigratoria compensa con creces la crisis demográfica española), el resultado es que el primer ministro Zapatero está en lo cierto cuando dice que España se unirá pronto al Reino Unido, Francia, Italia y Alemania en el club de los cinco grandes países europeos.

La nueva prosperidad de España es el producto de una larga preparación. Comparado con otros países europeos importantes, el *welfare* de España es menos generoso. Al revés que Italia, España ha marginalizado a su partido comunista, el cual carece de base sólida en los sindicatos. Éstos son moderados, han aceptado los contratos laborales a corto plazo que los sindicatos franceses rechazan firmemente. Cuando se le compara con Italia destacan dos particularidades. Una de ellas es la preferencia que muestra España por los gobiernos de un solo color y duraderos, y esto a pesar de un sistema electoral proporcional que favorece a los partidos regionales. La otra es el respeto que muestra España por la ortodoxia fiscal. La disciplina presupuestaria echó sus raíces en los arreglos postfranquistas de 1976. Finalmente, el partido socialista adoptó la "tercera vía" hace tiempo, bastantes años antes que Tony Blair.

[...]

Llore ahora, ría después

(*Financial Times* de 7/11. Editorial)

Este mes hace un año que Angela Merkel fue elegida cancillera de Alemania. En muchos aspectos ha sido un buen año, tan-

to en el interior del país como internacionalmente. En los dos campos Alemania ha encontrado un nuevo entusiasmo. Pero, más allá de las cifras puede verse una realidad política diferente que va a requerir más esfuerzos de reforma.

La mayor mejora se ha producido en el mercado de trabajo. La pasada semana, la tasa de desempleo se situó en 9,8 por 100, la menor cifra de los últimos 4 años y francamente menor que la del 12 por 100 de hace un año.

La mejora ha sido en parte debida a un crecimiento mayor que la tendencia, iniciado a principios del 2006.

Muy acertadamente, parece ser que el gobierno aprovechará la recuperación para reducir la deuda, y no para bajar los impuestos o elevar el gasto.

Ahora bien, fuera de la política fiscal, el progreso ha sido lento. Sin reformas estructurales, la recuperación puede ser breve. El crecimiento de la demanda interior ha sido mínimo. Esto se debe en parte a la baja calidad de los empleos de nueva creación, que no cuentan con todos los beneficios y con la protección de los empleos permanentes. La mayor flexibilidad se obtiene al coste de rentas más inciertas y, por consiguiente, de un menor gasto de los consumidores.

Por otra parte, muchos mercados de producto siguen estando demasiado regulados. Una legislación compleja y elevadas barreras para la entrada en la actividad empresarial, tradicionales impedimentos europeos para el crecimiento, siguen dificultando los negocios. Lo mismo ocurre con el sector servicios, que sigue menos desarrollado de lo que se podría esperar.

Por lo demás, la gran coalición constituye el obstáculo que se pudo prever, pero parece claro que este es el mejor momento para llevar a cabo las reformas tanto tiempo previstas. Los tres años que le quedan a Merkel deberían ser bien aprovechados.

Prioridades europeas

(Cécile Callan, en *Le Monde* de 7/11)

En una reunión celebrada el domingo 5 de noviembre para discutir las grandes líneas de la presidencia alemana de la Unión Europea que debe empezar el 1 de enero próximo se pusieron de manifiesto las principales cuestiones que integrarán sin duda la agenda de trabajo de las reuniones de Bruselas la primera mitad de 2007.

Como prioridad máxima, según el gobierno alemán, debe figurar la puesta nuevamente en marcha del proyecto constitucional, averiado y paralizado después de "no" de Francia y de Holanda. "El gobierno hará todo lo posible para proseguir con éxito el proceso constitucional", dijo un comunicado. Para Berlín, "la reanudación del programa debe permitir inyectar una nueva dinámica al proceso de unificación europea".

La cancillera, que se ha referido a esta cuestión en repetidas ocasiones, ha precisado en el *Süddeutsche Zeitung* que el tema será resuelto más bien después de las elecciones presidenciales francesas. Que no se espere, pues, que la cuestión habrá encontrado su solución antes de que termine la presidencia europea de Alemania, según Merkel, la cual hizo saber que a su juicio, “el problema puede alargarse hasta 2009”.

Para conseguir que Europa sea algo más concreto a lo ojos de los ciudadanos, Merkel desea crear símbolos fuertes, tales como un ministro europeo de asuntos exteriores y, a ser posible, un ejército europeo.

En la citada reunión del gobierno alemán, éste reafirmó su oposición a toda nueva candidatura de adhesión a la UE, subrayando la necesidad de reforzar las fronteras exteriores de Europa.

La seguridad energética y la protección del clima constituirán también, probablemente, temas importantes de la presidencia alemana. En esos sectores, “Europa debe ser pionera”, subrayó la canciller, para la cual se debe definir una posición común para después de 2012, cuando llegará el fin del protocolo de Kyoto.

Berlín desea asimismo conseguir una Europa más social. “La gente quiere obtener algo de la Unión Europea”, ha dicho el vicescanciller, el cual desea encontrar empleo para los mayores de 55 años.

Berlín, en fin, quiere mejorar las relaciones entre Europa y África, así como conseguir una mayor cooperación europea en materia de lucha contra el terrorismo.

Malestar en Europa Central

(Anders Aslund, en *Financial Times* de 8/11)

El malestar político de Europa Central está atrayendo la atención internacional. Los gobiernos de la región son débiles. El populismo y el nacionalismo aumentan. Estos problemas políticos se contraponen con unos buenos resultados económicos.

Pero el caso es que los resultados económicos de Europa Central son magníficos sólo en el contexto europeo. De 2000 a 2005, Polonia, la República Checa, Eslovaquia y Hungría crecieron, como promedio, un 4 por 100 anual, frente al 8 por 100 conseguido en las 15 antiguas repúblicas soviéticas. Incluso en el presente año de fuerte expansión, Europea Central crecerá un 5 por 100, mientras que la vieja Unión Soviética registrará cerca de un 9 por 100. Los principales de dichos países son Armenia, Azerbaiyán y Kazajstán.

Con una riqueza que es aproximadamente igual a la mitad de la de los países ricos del occidente europeo, las naciones de Europa Central necesitan crecer más de dos veces tan deprisa para converger con aquellos. La falta de convergencia va

acompañada de un sentimiento permanente de retraso. El paro alcanza el 15 por 100 en Polonia. Los déficit presupuestarios han sido abundantes, acercándose al 10 por 100 del PIB en Hungría. Fuera de Eslovaquia, ninguno de los países de la zona ha introducido reformas substanciales en la segunda mitad de la última década.

El malestar ha coincidido con su acceso a la UE. En un informe relevante, Jeffrey Sachs y Andrew Warner advirtieron que los países centroeuropeos no alcanzarían a converger económicamente con los del oeste continental si no reducían sus elevados impuestos, disminuían sus transferencias sociales excesivas y desregulaban sus mercados de trabajo.

[...]

El gran problema de los países de la región es, pues, económico y no político.

La coalición, criticada por los “sabios”

(Judy Dempsey, en *Herald Tribune* de 9/11)

El consejo de economistas de relieve nombrado por el gobierno alemán —uno de los cuales es una mujer— ha criticado a la coalición de conservadores y socialdemócratas acusándole de actuar en zigzag y de desfigurar, así, lo que pretende hacer.

A pesar de las entusiastas manifestaciones iniciales del gobierno a propósito de los cambios estructurales que proyectaba llevar a cabo, en especial en el mercado de trabajo y en el sector del seguro de enfermedad, los cinco expertos economistas han hecho saber que, a su juicio, la acción gubernamental se ha limitado a intentar resolver los enfrentamientos que se han producido en el interior de la coalición. “Las soluciones que, excepcionalmente, se han encontrado, lo han sido con base en el menor común denominador”.

El informe de los cinco “sabios”, llamado “Conflictos de intereses. Oportunidades perdidas” refleja la desilusión que ha embargado a la industria tras el primer año del gobierno Merkel.

Otro informe publicado esta semana, éste por Allensbach, el centro de investigación de la opinión pública, desveló que casi el 70 por 100 de los líderes empresariales creía que el gobierno es demasiado débil “para hacer frente a los retos que debe afrontar”.

Merkel ha aceptado las críticas de los cinco “sabios” economistas, particularmente por lo que se refiere a la necesidad de acelerar las reformas. En cualquier caso, debe reconocerse que el gobierno ha hecho una labor positiva en varios aspectos, y ahí está para probarlo la reducción de paro por debajo del 10 por 100, y esto por primera vez desde hace cuatro años.

La economía, sin duda, ha acelerado su crecimiento, y los ingresos fiscales han aumentando, alcanzando este año 484,9 m. m.

de euros, frente a 452 m. m. en 2005. Con un incremento, el año próximo, de los ingresos procedentes del impuesto sobre sociedades, el total de los ingresos podría alcanzar 514 m. m. de euros, cosa que le permitiría al gobierno disminuir el déficit fiscal, que el gobierno Merkel se fija como una de sus principales prioridades.

[...]

Las últimas estimaciones de *The Economist* (*The Economist* de 11/11)

	2006	2007
España	3,5	2,8
Francia	2,3	2,0
Alemania	2,4	1,4
Zona Euro	2,6	1,9
EE.UU.	3,3	2,3

En el caso de España y de Francia, las estimaciones no varían respecto a las anteriores de *The Economist* que se recogieron en el anterior número de *Cuadernos*.

En el caso de Alemania y de la Zona euro, en cambio, las últimas estimaciones suponen un incremento de 0,1 puntos sobre las anteriores, y esto tanto para 2006 como para 2007.

Por el contrario, las estimaciones para Estados Unidos ofrecen un descenso de 0,1 puntos para 2006 y de 0,1 puntos también para 2007.

The great revulsion

(Paul Krugman, en *The New York Times* y *Herald Tribune* de 11-12/11)

He ahí lo que escribí hace más de tres años como introducción de mi colección de columnas periodísticas titulada de *The Great Unraveling* (El gran aclarado): "Tengo la visión —tal vez sólo esperanza— de un gran cambio (*of a great revulsion*): pienso, en efecto, que nos hallamos en un momento en el que los norteamericanos ven lo que ocurre, se dan cuenta de qué manera se ha abusado de su buena voluntad y de su patriotismo, y dicen basta a la carrera de destrucción de la mayor parte de los valores que han prestigiado a nuestro país".

Cuando mi sueño tenía lugar, la derecha estaba todavía celebrando la ilusión de la victoria en Irak, y el grotesco (*bizarre*) culto a la personalidad de Bush estaba aún en plena floración. Pero ahora el gran cambio ha llegado.

Las elecciones de mitad de período ha supuesto una brillante victoria para los Demócratas, que obtuvieron siete millones

más de votos que sus rivales, y el margen hubiera sido todavía mayor si muchos Demócratas no se hubieran presentado sin oposición.

Las elecciones no supusieron sólo el fin del reinado de errores de Bush. Fueron también el fin de 12 años de dominio Republicano del Congreso.

[...]

Hace un par de años, se hablaba de la posibilidad de un predominio indefinido del conservadurismo en Estados Unidos. Pero los norteamericanos han podido ver cómo su país declaraba una guerra innecesaria; cómo se dejaba que una gran ciudad se ahogara; cómo la corrupción alcanzaba a las mismas raíces del proceso político; cómo la hipocresía se manifestaba en los mismos predicadores con pretensiones moralizantes.

Ante todo eso, el pueblo de Norteamérica ha dicho, simplemente, no.

Bienvenida recuperación

(*Financial Times* de 13/11. Editorial)

Europa es contemplada frecuentemente como un continente viejo y estancado. Con la carga de una elevada deuda pública y una población envejecida, la economía parece atrapada en un ciclo de bajo crecimiento. Pero Europa está cambiando. La ampliación de 2004 de la Unión Europea ha proporcionado el acceso a una enorme reserva de mano de obra y de capital. Este trasfondo político ha facilitado la tarea de las autoridades económicas. Sin embargo, la tarea de éstos no ha terminado.

La pasada semana, la Comisión Europea hizo públicas sus estimaciones de otoño, que supusieron un aumento de sus previsiones de crecimiento anteriores, para 2006, situándolas en un 2,8 por 100, lo que representa medio punto porcentual mayor. Las previsiones para 2007 también fueron revisadas, elevándolas a un 2,4 por 100. En la zona euro, el crecimiento, este año será, previsiblemente, del 2,6 por 100, el mayor nivel desde principios de la década.

El crecimiento ha reaparecido en Europa gracias al buen comportamiento de las empresas (*corporate sector*) y a la solidez de las exportaciones. Para los próximos dos años la Comisión prevé una menor demanda exterior, que se equilibrará, sin embargo, con la mejora del consumo interior, estimulado por el gasto de las familias.

[...]

La economía europea, en fin, se está recuperando. Algunos Estados miembros aprovechan la oportunidad para acelerar las reformas. Los que no lo hacen deberían hacerlo.

El déficit comercial de Estados Unidos

(*Herald Tribune* de 14/11. Editorial)

Justo cuando terminaba el verano —durante el cual se produce siempre un gran incremento del consumo de gasolina en Estados Unidos— los precios del petróleo iniciaban su caída. La combinación de una menor demanda y de unos precios más bajos resultó magnífica. Tanto, que contribuyó a la apreciable reducción del déficit comercial del país que tuvo lugar en septiembre, el cual, de 69 m. m. de dólares en agosto, pasó a 64,3 m. m. el siguiente mes.

He ahí una buena noticia. El descenso del déficit de septiembre fue el mayor de los últimos dos años. Sin embargo, Estados Unidos sigue estando en vías de registrar un déficit comercial record en 2006, que se estima va a ser de 790 m. m., frente al de 717 m. m. de 2005.

La administración Bush ha dado poca importancia a los crecientes déficit federales. Su reconocimiento obligaría a moderar los enormes gastos de los últimos seis años y a reducir los recortes fiscales que tanto han beneficiado a los ricos.

[...]

Hace sólo tres años, los economistas advirtieron que un país corría el riesgo de sufrir una crisis financiera si el tamaño de su déficit comercial superaba el 3 por 100 de su economía. Hoy, el déficit corriente de Estados Unidos se aproxima al 7 por 100 del PIB.

La mejor manera de evitar lo peor es situar el problema en sus justos términos, honestamente, y disponer de los remedios que hagan falta.

Dismal Science

(William Easterly, en *The Wall Street Journal* de 15/11)¹

La revista *Scientific American*, en su número de este mes de noviembre, llega a la conclusión de que el gran Nobel de Economía Friedrich Hayek se equivocó al analizar la libertad de mercado y la prosperidad en su clásico *The Road to Selfdom*. El economista favorito de dicha revista, Jeffrey Sachs, de la Universidad de Columbia, da cuenta de tal descubrimiento científico en una columna en la que dice "las pruebas están ahí". Y para alejar cualquier duda que pudiera resistir a su análisis, Sachs precisa que cualquiera que esté en desacuerdo con su descubrimiento está ofuscado por intereses partidistas o por razones ideológicas.

¹ William Easterly es profesor de Economía en la Universidad de Nueva York.

Esto parece conducirnos a uno de esos momentos en los que la enorme confusión que resulta de mezclar la política nacional, la pobreza mundial y la prosperidad convierten el panorama en un caldo tragicómico indigerible.

Entre otras cosas, Sachs llega a su descubrimiento a base de repetir la vieja tontería, atribuida a Hayek, según la cual cualquier intento de ayuda social financiada con impuestos del contribuyente nos llevaría a la *Road to Selfdom*. Esto es especialmente sorprendente cuando el mismo Hayek propone un seguro social financiado con algún tipo de impuesto.

En fin, Sachs, que en el presente es más conocido por su *star-driven* campaña dirigida a acabar con la pobreza mundial, parece haber dedicado más tiempo al estudio de Salma Hayek que al de Friedrich.

[...]

Expansión firme en la zona euro

(Ralph Atkins, en *FT* 15/11)

El crecimiento en la zona euro se desaceleró en el tercer trimestre, pero siguió siendo firme, superior de nuevo al de Estados Unidos.

El PIB en el conjunto de los 12 países del área aumentó un 0,5 por 100 en el período julio-agosto-septiembre, y esto después de un crecimiento del 0,9 por 100 en el trimestre precedente. Esto podría indicar que lo mejor de la presente recuperación ha pasado ya, pero sin que se haya producido, por el momento, ningún frenazo dramático.

Todo ello confirma el punto de vista del Banco Central Europeo, según el cual la expansión de la zona euro sigue firme en relación con la capacidad.

Dadas esas circunstancias, es casi seguro que el BCE elevará su principal tipo de interés otro cuarto de punto, hasta un 3,5 por 100, en diciembre. Sus opciones siguen abiertas, con todo, por lo que se refiere a 2007.

A juicio del BCE, los datos trimestrales ofrecen una imagen volátil, pero lo cierto es que son numerosos los observadores que contemplan con optimismo las perspectivas presentes. Sin embargo, existen señales de que empieza a haber nubes en el horizonte, y una muestra de ello es el índice de confianza de los inversores ZEW, que ayer bajó a su menor nivel desde marzo de 1993, lo que no podría interpretarse más que como el anuncio de próximos problemas.

[...]

En Estados Unidos, el crecimiento, en el tercer trimestre, fue sólo del 0,4 por 100, mientras que en Gran Bretaña alcanzó un 0,7 por 100.

Francia se rezaga*(Le Monde de 15/11. Editorial)*

Vuelve la inquietud por lo que a la economía francesa se refiere. El anuncio por parte del Insee, el 10 de noviembre, de que el crecimiento había sido nulo en el tercer trimestre abre muchos interrogantes sobre el futuro, y esto tanto más cuanto que la desaceleración en Estados Unidos y la firmeza del euro hacen prever un principio difícil para el año 2007.

Francia se ha parado en otoño, al tiempo que toda Europa ha seguido creciendo. Según las estadísticas publicadas conjuntamente el 14 de este mes en Bruselas y en las capitales europeas a propósito del tercer trimestre, el crecimiento fue del 0,5 por 100 en la zona euro, del 0,6 por 100 en la Unión Europea, del 0,9 en España, del 0,3 por 100 en Italia y del 0,6 en Alemania.

En Alemania, según la dirección de estadística, tres motores están en marcha en un encadenamiento virtuoso: las ventas al extranjero (el país ha vuelto a ser el mayor exportador mundial), la inversión y el consumo interior, esto último como un anticipo del incremento de tres puntos del impuesto sobre el valor añadido. Como resultado de todo ello, el crecimiento, en 2006, debería alcanzar un 2,3 por 100, frente a un 2 por 100 en Francia. Se trataría de la primera vez, desde 1994, en que el crecimiento de Francia sea inferior al de Alemania.

[...]

La debilidad de la economía francesa debería situarse en el primer plano de la campaña presidencial. Competitividad, productividad, industria, exportación. Los candidatos harían bien en presentar un análisis profundo de la situación y en ofrecer soluciones.

¿Culpable Jean-Claude Trichet?*(Le Monde de 16/11. Editorial)*

La campaña electoral para la presidencia ha hecho posible que se reanudara la vieja tradición francesa de disparar contra los bancos centrales. Todos los presentes candidatos han denunciado, uno tras otro, en el curso de las últimas semanas, en términos más o menos violentos, la estrategia monetaria dirigida desde Francfort por el presidente del Banco Central Europeo. Todos, por otra parte, han reclamado una redefinición de las funciones del instituto de emisión, sugiriendo que éste ha de preocuparse más por el crecimiento y menos por la inflación.

Hace un par de días, fue el mismo Dominique de Villepin quien pidió una nueva estrategia europea de cambio. Al igual que en la primavera de 1995, cuando el candidato Jacques Chirac atacaba la política del franco fuerte defendida por el entonces gobernador del Banco de Francia —por cierto el mismo Jean-

Claude Trichet— hoy es la estrategia del euro fuerte la que según algunos se encuentra en entredicho.

Es verdad que el hecho de que un euro valga 1,29 dólares parece una enormidad. No es casualidad que de Villepin lanzara su ataque desde Toulouse, hallándose en presencia de los directivos de Airbus, que tan penalizado se encuentra, frente a Boeing, por el vigor del euro frente al dólar. Tampoco lo es que las palabras de Villepin fueran pronunciadas tres días después de que el INSEE diera cuenta de un crecimiento cero en el tercer trimestre. En medio de todo esto no puede sorprender que todos los males de la economía francesa se atribuyan a los “gnomos de Francfort”. Pero la excusa es demasiado fácil, o excesivamente cómoda, y se puede muy bien pensar que de lo que trata con los ataques contra el BCE es de ofrecer una cabeza de turco.

¿En virtud de que milagro, en efecto, Alemania y España, sometidas a las mismas condiciones monetarias que nosotros, puedan disfrutar hoy de un crecimiento dinámico?

[...]

Villepin critica la política monetaria europea*(Virginie Malingre, en Le Monde de 16/11)*

Hace un par de días, Dominique de Villepin propuso que la UE se provea de un “escudo monetario” y de una “verdadera estrategia de cambio” que integren objetivos de crecimiento, de protección de la industria y de empleo. En una visita a las instalaciones de Airbus en Toulouse, el primer ministro francés denunció la política del Banco Central Europeo. A juicio de Villepin, las dificultades de Airbus son en parte consecuencia “de un euro demasiado fuerte” frente al dólar, “que castiga a nuestra industria frente a la competencia norteamericana”.

Desde principios de 2006, el euro se ha apreciado un 8,5 por 100 en relación al dólar, lo que ha constituido un obstáculo para las exportaciones francesas y un atractivo para las importaciones. Al igual que el Banco de Francia en los tiempos del franco fuerte —años 1990— el BCE es frecuentemente acusado de dar excesiva prioridad a la lucha contra la inflación, a coste del crecimiento.

Ahora bien, el alto nivel del euro no basta para explicar las debilidades de la economía francesa. El crecimiento de Francia, en efecto, ha sido igual a cero en el tercer trimestre del año en curso, mientras que el de Alemania, igualmente perjudicado por la cotización del euro, vio cómo su PIB aumentaba un 0,6 por 100 en el mismo trimestre. Por lo que se refiere al año 2006 en su totalidad, se prevé que el crecimiento sea del 2,3 por 100 en Alemania, y sólo del 2,0 por 100 en Francia.

Lo que suceda en este último país debe ser contemplado también en el contexto del actual momento político, es decir,

de los preparativos de la próxima campaña electoral presidencial. A los eventuales candidatos puede convenirles dirigir sus dardos contra el BCE por razones que ellos sabrán, pero que tengan que ver con la evolución, mejor o peor, de los asuntos internos.

Por lo demás, la situación en los diferentes países europeos, y más concretamente, en los de la zona euro, puede no ser siempre idéntica frente a la oposición inflación-crecimiento. Así, España, país muy dinámico económicamente hablando, registra una inflación superior a la media...

[...]

La economía USA se enfría

(*Herald Tribune* de 18/11. Editorial)

Las últimas informaciones sobre la economía de Estados Unidos dejan fuera de toda duda que ha sufrido un retroceso en todas sus magnitudes. ¿Se dirige hacia un largo y suave aterrizaje? Por el contrario, ¿es inevitable otra recesión?

La mayoría de los norteamericanos se hallan mal preparados para una desaceleración, incluso si termina con un aterrizaje suave. Cuando elementos básicos como la renta y la cobertura de los seguros son tenidos en cuenta, la mayoría de las familias trabajadoras no se encuentran en mejor situación de la que disfrutaban al principio de la expansión iniciada a finales de 2001.

Los salarios apenas han mejorado, no habiendo aumentado el ritmo de la inflación, pese a que los beneficios empresariales han experimentado subidas históricas.

El estancamiento de los salarios se vio desfigurado, en parte, por el incremento del precio de las viviendas, que permitió que muchas familias obtuvieran créditos substanciales. El dinero, en efecto, fue barato y fácil de conseguir. Ahora bien, la carga de la deuda podría llegar a ser muy pesado si los tipos de las hipotecas ajustables subieran.

Si el aterrizaje no es suave —las probabilidades son del 50 por 100, aproximadamente— el dolor puede ser mayor por la circunstancia de que las autoridades tengan un menor número de respuestas entre las que elegir. Las alegres reducciones de impuestos de los últimos cinco años apuntan ya a unos peores déficit en el futuro, no dejando margen el déficit federal para más recortes fiscales. La mala situación financiera de Estados Unidos podría también dejar sin efecto los generalmente saludables efectos de los recortes de los tipos de interés.

Las cifras de un trimestre no bastan para adivinar el futuro. Por consiguiente, todavía se puede esperar que la economía no va a empeorar más. Pero, dadas las circunstancias, lo único que nos queda es la esperanza.

El tiempo, nueva preocupación de los economistas

(Stephane Foucart, en *Le Monde* de 18/11)

Las ecuaciones macroeconómicas tienen, pues, una nueva variable: el clima. O, mejor dicho, varias variables nuevas, toda vez que los parámetros que se ven afectadas por los efectos del recalentamiento son numerosas. Esta evidencia ha sido insistentemente señalada desde hace algunos años por el Grupo intergubernamental de expertos en materia de evolución del clima (GIEC). Sin embargo, parece que tal evidencia no ha sido tomada en consideración más que hace poco. Prueba de ello es la mediatización considerable del informe Stern, presentado el 30 de octubre último al gobierno británico. Según ese informe, el recalentamiento, en los próximos años, podría costarle a la economía mundial 5.500 m. m. de euros y provocar una recesión comparable a la de los años 1930.

El interés de un número cada vez mayor de economistas por el cambio climático y sus impactos se traduce en el protagonismo que adquiere, desde la cinematografía hasta la literatura.

Por otra parte y más recientemente, el mundo político se está interesando también por la cuestión.

Sea como fuere, la apropiación del tema climático por los economistas debe ser saludada como positiva. Sólo ella permitirá que se movilicen, eventualmente, las fuerzas que han de combatir los efectos tan negativos del mismo. A los responsables políticos puede pasarles desapercibida la información según la cual el aumento de la temperatura media terrestre puede incrementarse en 2 ó 3 grados centígrados. Ahora bien, según Nicholas Stern, las consecuencias de tal aumento serían con seguridad muy considerables.

[...]

A pesar de no sentirse preocupado, al parecer, por Kyoto, el gobierno chino parece haberse dado cuenta, finalmente, de la trascendencia de la cuestión, por lo que acaba de autorizar la suma colosal de 175 m. m. de dólares para un programa de protección del medio ambiente que debe durar cinco años.

Los europeos ante el problema de la energía

(Ed. Crooks, en *FT* de 20/11)

La encuesta de Harris Interactive sobre la posición de los europeos ante el problema de la energía muestra con claridad que es más fácil ver cual es la cuestión que decidir qué solución se le ha de dar.

La política de la energía ha de hacer frente a tres objetivos: seguridad de suministro, eficacia económica y, cada vez más, protección del medio ambiente frente a la contaminación de los com-

bustibles fósiles. Frecuentemente, esos objetivos se contradicen, pero los electores se resisten a aceptar las contramedidas existentes.

Véase, por ejemplo, la preocupación, generalizada en Europa, por lo que se refiere a la seguridad del suministro. Más de la mitad de la gente en los cinco países encuestados estimó que éstos debían importar menos petróleo y gas de proveedores extranjeros. Italia —que depende en buena medida de las importaciones de gas procedentes del exterior para la producción de electricidad— y Gran Bretaña —que evoluciona rápidamente hacia la misma situación— mostraron particularmente recelos a propósito de la dependencia del extranjero.

La aprensión frente a Rusia es generalizada por lo que se refiere a su condición de país proveedor de gas. Sin embargo, también se detecta una significativa resistencia a la idea de construir más centrales nucleares que podrían suponer una alternativa como fuente de electricidad y que acabarían con las emisiones de gas que producen el efecto invernadero.

Sólo el 30 por 100 de los europeos defienden, con mayor o menor entusiasmo, la construcción de nuevas plantas nucleares, mientras que un 40 por 100 se opone. También se observa una división por géneros al respecto, siendo más los hombres los partidarios de dichas plantas, en especial en Francia, Italia y Reino Unido.

Debido tal vez a su dependencia del gas, Italia es el país más pro nuclear de los países estudiados: el 42 por 100 de la población se muestra a favor y el 42 por 100 en contra.

Sin embargo, preguntados si estarían dispuestos los encuestados a aprobar que se construyera una central nuclear en las proximidades de su lugar de residencia, el entusiasmo de los italianos se desvanece algo, y sólo el 31 por 100 vería con buenos ojos que se construyera una planta dentro de los cien kilómetros alrededor de sus domicilios.

[...]

Otro de los problemas que se plantean en este contexto es el de los sacrificios que la gente estaría dispuesta a consentir con el objetivo de variar su estilo de vida como consecuencia de la adopción de este o aquel sistema de producción de energía. Los porcentajes varían, obviamente, según los países y según los sistemas, pero las resistencias son significativas cuando se trata de pagar un precio algo substancial por las soluciones propuestas. Con lo que se podría llegar a la conclusión, en este apartado, que los europeos pueden desear salvar al mundo, pero sólo si les ha de resultar barato.

Cifras record en M & A

(Julia Werdigier, en *Herald Tribune* de 21/11)

Las fusiones y adquisiciones de empresas en todo el mundo han alcanzado un record: 3,1 billones de dólares hasta el día de hoy de 2006.

Las M & A tienden a seguir el ciclo global, por lo que todavía quedan dos años de probable crecimiento, a juicio de los especialistas del sector, uno de los cuales ha manifestado que las condiciones para que se multipliquen las fusiones y adquisiciones son casi perfectas, en la medida en que los beneficios crecen y los precios de las acciones se incrementan, lo que facilita la financiación de las compras.

[...]

Domingos consumistas

(James Kanter, en *Herald Tribune* de 21/11)

Tiendas situadas en un largo trecho de la celeberrima *Avenue des Champs Elysées* podrían ser pronto autorizadas a abrir los domingos, lo que contribuiría a la transformación del día de descanso tradicional en algo a lo que los franceses se han resistido con uñas y dientes: en un día consumista.

Alrededor de una tercera parte de las *boutiques* del boulevard-bisectriz del corazón de París debe permanecer cerrada los domingos, debido sobre todo a la oposición de la Federación Nacional de Tiendas de Vestir, entidad que agrupa a 55.000 comercios del ramo.

La Federación ha insistido siempre en el argumento según el cual sólo los grandes almacenes pueden permitirse contratar el personal adicional que se necesitaría para abrir los domingos.

Ahora, sin embargo, el presidente de la Federación ha reconocido que la avenida de los Campos Elíseos es una avenida lo suficientemente "especial" (*unique*) para que los transeúntes puedan disfrutarla, si lo desean, comprando un bolso o un par de zapatos de diseño.

Tal concesión podría abrir el camino a la aprobación por el Parlamento de una legislación, a no tardar, autorizando las ventas generalizadas los domingos.

[...]

Por lo demás, no debería extrañar que los siguientes pasos vieran como se acelera la difuminación de la línea que hasta ahora ha distinguido los días laborales de los festivos en materia comercial, evolución que podría alcanzar a todas las grandes capitales, incluidas las de Estados Unidos.

Keynes versus Friedman: match nulo

(Martin Wolf, en *Financial Times* de 22/11)

John Maynard Keynes, que murió en 1946, y Milton Friedman, fallecido la semana pasada, fueron los dos economistas más influyentes del siglo XX. Dado que Friedman utilizó la mayor parte de su energía intelectual atacando el legado de Keynes, es natural que se

les considere rivales (*opposites*). Sus diferencias fueron realmente profundas, pero también fue importante lo que compartieron. Lo que reviste mayor interés es que no venció ni perdió ninguno de los dos: las ortodoxias, hoy, en materia de política económica, son una síntesis de los puntos de vista de uno y de otro.

Las conclusiones de Keynes a propósito de la Gran Depresión fueron que la libertad de mercado había fracasado. Friedman, en cambio, consideró que fue la Reserva Federal la que fracasó. Keynes creyó que el capitalismo debía ser vigilado (*to be in fetters*). Friedman pensó que sólo podía funcionar bien si se le dejaba actuar con toda libertad; etcétera.

Keynes y Friedman fueron brillantes periodistas. Tanto el uno como el otro debatieron y defendieron y promovieron con particular brillantez sus respectivos puntos de vista. Ambos llegaron a contemplar la gran Depresión, en el fondo, como una crisis ocasionada por una demanda global inadecuada y ambos estuvieron del lado de la libertad en el gran combate ideológico del siglo XX.

Si no fuera por la circunstancia de que Gran Bretaña y Estados Unidos son dos países divididos por un lenguaje común, uno podría incluso llamarles "liberales" a los dos en el sentido que tuvo este término en el inglés de los siglos XVIII y XIX.

[...]

Ségolène

(Nicolas Bavarez, en *The Wall Street Journal* de 23/11)

La avasalladora victoria de Ségolène Royal en las primarias para la designación del candidato socialista para las próximas elecciones presidenciales francesas sitúa a una mujer ante la posibilidad de ser la primera de su género en presidir la República francesa.

Se trata, pues, en sí mismo, de un importante cambio, tanto más cuanto que su partido, el Partido Socialista, única gran fuerza política de la izquierda en Europa que no ha roto el cordón umbilical con el marxismo, y también el partido cuya base activista y electoral permanece anclada en los más protegidos y conservadores sectores de la sociedad francesa: el funcionariado y los jubilados, primordialmente.

Después de su victorioso *blitzkrieg* en su propio campo, la candidatura de Ségolène plantea numerosas cuestiones delicadas. La más obvia es esta: ¿puede ganar? Pero hay otras: ¿puede Ségolène traer consigo el *aggiornamento* de la izquierda francesa, algo que en los últimos cincuenta años fue siempre eludido por la permanente seducción del marxismo?

¿Y si gana —y puede ganar, a la vista de la profunda división de la derecha— puede modernizar a Francia y reconciliarla con la libertad y con el siglo XXI de la misma forma que lo hicieron los gobiernos laboristas, o socialdemócratas, del Reino Unido, Australia, Nueva Zelanda y la Alemania del canciller Gerhard Schroeder con su Agenda 2010?

Una cosa parece evidente: Francia quiere cambios. Las respuestas de Ségolène no son claras ni definitivas. Prefiere lo seductivo y lo ilusorio: incrementos de los gastos en innovación para acelerar el crecimiento; formación vocacional y seguridad del empleo para combatir el desempleo; sindicalización (*unionization*) para incrementar la productividad; descentralización para reducir el gasto y la ineficacia de *l'Etat*.

[...]

Los chinos pobres y los chinos ricos

(Richard McGregor, en *Financial Times* de 22/11)

Los pobres de china son cada día más pobres en una fase en la que el país progresa y se enriquece. He ahí la conclusión a la que han llegado unos analistas del Banco Mundial que han estudiado la cuestión.

Según el análisis, la renta real del 10 por 100 más pobre de los 1,3 m. m. de habitantes de China bajó un 2,4 por 100 en los años 2002 y 2003, un período en la que la economía del país creció casi un 10 por 100 anual.

A lo largo de los mismos años, la renta del 10 por 100 de los chinos más ricos aumentó en más del 16 por 100.

Bert Hofman, el jefe de los economistas del Banco de China se ha expresado en los siguientes términos: "Un análisis preliminar de los datos sobre la economía china señala que la renta media de la parte inferior (10 por 100) de la escala de rentas disminuyó ligeramente entre 2001 y 2003, mientras que todas las otras categorías de renta ofrecieron incrementos significativos.

Nuestros análisis sugieren que una cantidad considerable de gente por debajo de la línea de pobreza fue afectada por un *income shock*, y sólo pudo mantener su nivel de consumo utilizando su ahorro".

Los resultados del análisis suscitan dudas sobre las bases utilizadas por las autoridades chinas para reducir las diferencias de renta.

Por lo demás, "la definición china del umbral de la pobreza lo fija en un nivel extremadamente bajo".

[...]

China-India

(*Financial Times* de 24/11. Editorial)

La visita, esta semana, del presidente de China a la India fue rico en promesas por parte de los gobiernos de los dos países. Cualquier esfuerzo que se haga para mejorar la tirantez de

las relaciones entre ambos debe ser, por supuesto, bien recibido. Ahora bien, si ha de ir más allá de la mera retórica y de los gestos simbólicos, tanto Beijing como Nueva Delhi deben empezar a hacer algo concreto para disipar el legado de rivalidad y suspicacia mutuos.

Los pasos iniciales debe darlos China, la diplomacia de la cual ha tendido desde hace mucho tiempo a limitar la influencia de la India en la región. Beijing no puede esperar ganarse la confianza de Nueva Delhi si sigue suministrando prácticamente sin límites tecnología para la fabricación de misiles a Pakistán y negando su apoyo a la adjudicación a la India de un puesto permanente en el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas. Por otra parte, poco se progresará si China persiste con sus ruidosas reivindicaciones de territorio del noreste de la India.

[...]

Muchas de las disputas políticas entre China y la India son de difícil solución. Pero esto hace tanto más necesario que los dos países consigan una mayor integración económica dirigida a la consecución de una rápida dependencia mutua que garantice la prosperidad y la estabilidad de una gran parte del Este asiático. Pero para que esto ocurra la India debe cesar de resistirse a establecer contactos comerciales con el resto del mundo como reto vigorizador.

Francia: sólo aumenta el nivel de vida de los ricos y de los pobres

(*Le Monde* de 24/11)

Durante mucho tiempo, las personas de edad avanzada estuvieron sobre representadas en el seno de la población pobre. He ahí algo que cada día es menos cierto.

Según acaba de revelar el Insee en Francia, en efecto, la renta de la gente mayor —de más de 55 años— es muy heterogénea. Los comprendidos entre 55 y 64 años, que se encuentran en una fase de transición entre la vida activa y la jubilación, pero que participan aún mayoritariamente en el mercado de trabajo, se benefician de un nivel de vida superior al de los más jóvenes, y superior también al de sus mayores. La diferencia de nivel de vida entre los “jóvenes” y los de más de 65 años es del orden del 15 por 100 a favor de aquellos.

En 2003, precisa el Insee, el nivel de vida medio anual de los de más de 55 años era de 18.000 euros, ligeramente superior (+2,7 por 100) al del conjunto de la población. Pero el mismo año, las personas de más de 65 años disponían de 16.700 euros anuales para vivir: su nivel de vida era inferior en un 7,8 por 100 al del conjunto de la población.

Esa heterogeneidad de situaciones se explica sobre todo por la circunstancia de que como consecuencia del aumento de las mujeres con empleo, cada nueva generación que llega al grupo de edad de 55-64 años conoce tasas de actividad más ele-

vadas que la precedente y se beneficia de derechos de jubilación más importantes.

[...]

El legado de Milton Friedman

(*The Economist* [special report] de 25/11)

Milton Friedman, un gigante entre los economistas (a pesar de no medir más de 1,58 cm), murió el pasado 16 de noviembre a la edad de 94 años. Tras la estela de la Gran Depresión y de la Segunda Guerra Mundial, con la revolución keynesiana todavía joven, defender la libertad de mercado no estaba en absoluto de moda. Por esto Friedman y otros espíritus parejos (como Friedrich von Hayek), el autor de *The Road to Selfdom*, fueron contemplados como anticuados. Los horrores de la Depresión, ¿no habían mostrado que los mercados no eran de fiar? El Estado estaba ahí para regularlos y, equipados con la Teoría General de Keynes, los gobiernos debían proveer para que la economía funcionara, así como para evitar el paro.

El hecho de que los economistas y los gobernantes piensen hoy de otra forma es gracias en buena parte a Friedman. Fue éste el economista más influyente de la segunda mitad del siglo XX (Keynes murió en 1946) casi entera. En 1998 en *Two Lucky People*, sus memorias, que escribió conjuntamente con su esposa, Rose, pudo pretender justificadamente estar situado “en el centro de las corrientes (*mainstream*) del pensamiento, no como hace 50 años, cuando éramos una despreciable minoría”.

Es posible que Friedman llegara a ser, no sólo un gran economista, sino uno muy influyente porque le gustaba argumentar, debatir, discutir. Ya en sus años de adolescencia quería hacerse oír.

Se ha hablado profusamente de la influencia directa y profunda de Friedman en algunos gobernantes de relieve. Ahora bien, sus principales seguidores, entre los políticos, no fueron ni Reagan ni Thatcher, sino Augusto Pinochet. El dictador chileno combinaba una adición por las acciones represivas con una inclinación a favor del mercado libre y del monetarismo. Sobre esto último, Pinochet fue asesorado por los *Chicago boys*, economistas educados en la universidad en la que Friedman era el prominente faro. Friedman pensó que la economía chilena andaba bien, y que no era necesaria su intervención directa. En 1975 pasó seis días en Chile, estuvo una vez con Pinochet y le escribió poco después resumiéndole las recetas, las mismas que ya le habían proporcionado los *boys*.

Si Friedman tuvo una economía favorita ésta fue Hong Kong. El extraordinario éxito de esta colonia le convenció de que si la libertad económica era necesaria para la libertad política, lo inverso no era cierto: la libertad política, aunque deseable, no era necesaria para que una economía fuera libre. Friedman se maravillaba de dónde Norteamérica podía haber llegado si el gobierno federal hubiera seguido siendo “pequeño”, modesto, en relación con su economía, como había sido el caso de la colonia británica.

[...]

Energía nuclear. Debate sin fin

(*The Economist* de 25/11)

El pasado 21 de noviembre, un informe del gobierno australiano llegó a la conclusión de que el país debía ir más allá de la venta de uranio a otros países, y que el mineral podía ser utilizado en la propia Australia para alimentar a su industria y generar la energía que necesita, poniendo fin a las emisiones de gas. Hasta el presente, Australia no ha dispuesto de ninguna central atómica.

En otras partes del mundo son muchos los países que, o bien están construyendo nuevas plantas o bien piensan seriamente en la posibilidad de construir las. Es así cómo se ha podido hablar, justificadamente, de un renacimiento nuclear. Más concretamente, 13 son los países que en este momento están construyendo plantas atómicas. Los gobiernos de otras naciones —como es el caso de Estados Unidos y de Gran Bretaña— esperan que la construcción de las centrales no sea tan compleja y costosa. En Asia, el apetito atómico no ha cesado en ningún momento, razón por la cual no se detiene la aparición de nuevas plantas.

En la mayoría de los países el debate se centra en la seguridad, el coste, el medio ambiente y la garantía de los suministros. Las firmas constructoras de equipos aseguran que los riesgos son, hoy, menores y que las plantas no requieren la intervención humana en casos de averías graves. Finlandia ha exigido a la firma francesa suministradora de la central que se está construyendo en el país que la planta pueda resistir los efectos de un avión que se estrelle contra la misma.

Por lo que a la economía se refiere, estudio tras estudio llega a la conclusión de que la fisión nuclear es una de las de menor coste en la producción de energía.

[...]

Algunos ecologistas han manifestado que se exageran las informaciones que señalan un renacimiento de la construcción de centrales atómicas. Si tal renacimiento es real, éste se refiere sólo a la profusión de los debates y del interés por el tema pero no, de ninguna manera, se dice, al hecho de que se estén construyendo de nuevo centrales atómicas tras la interrupción que decretaron muchos países, sobre todo en Europa, por lo que se refiere a la construcción de nuevas centrales. Este no es el caso, se escribe repetidamente.

[...]

Una carta al director

Financial Times de 27/11 publicó una carta al Director redactada en los siguientes términos:

Sir: tras la muerte de Milton Friedman, *Financial Times* publicó varias excelentes colaboraciones como homenaje al gran eco-

nomista fallecido. Entre las mismas cabe destacar las tituladas *Iconoclast economist who put freedom first* (FT de 17/11), *Keynes versus Friedman: both man can claim victory*, de Martin Wolf (FT de 22/11), y *Friedman illuminating ideas will continue to live on*, de John Greenwood (FT de 23/11).

Aunque las ideas de Friedman siguen siendo polémicas, lo cierto es que tuvieron sin duda una gran influencia. El hecho de que concediera la máxima prioridad a la estabilidad de los precios debe ser considerado como una parte de su legado.

Lo que todas las valoraciones de Friedman no incorporan, sin embargo, es una perspectiva de mayores dimensiones, lo que nos llevaría a considerar la influencia de Friedman en otras áreas del mundo, como Chile. En efecto, cualquier juicio histórico sobre Friedman debe subrayar la controvertida paradoja de que un economista que pasó su vida escribiendo sobre la libertad del individuo frente a los poderes totalitarios llegara a asociarse estrechamente (*closely*) con el régimen totalitario de Augusto Pinochet.

(La carta está firmada por un profesor de Economía y por otro de Estudios sobre España e Iberoamérica, ambos de la London Metropolitan University).

La gradual caída del dólar

(*Financial Times* de 28/11. Editorial)

Los movimientos del mercado de cambios son impredecibles, como los pasos de un borracho camino de su casa. Ahora bien, mientras la mayoría de las veces los movimientos son suaves, oscilando como el de aquel que ha compartido una botella de Rioja con un amigo, en el presente son agitados, como los de un jovencuelo con una botella de tequila. Las economías de Europa, Asia y Estados Unidos podrían vivir momentos peligrosos si el dólar se hundiera todavía más.

El billete verde bajó hasta aproximarse a un record histórico frente al euro el pasado viernes, aunque se ha mantenido firme frente a las monedas asiáticas. El nivel del dólar afecta al sostenimiento de la economía mundial en un aspecto vital: el relativo al déficit por cuenta corriente norteamericano, situado ahora alrededor del 7 por 100 del PIB del país.

Ese déficit sugiere que el dólar no cayó simplemente porque los mercados norteamericanos se hallaran lejos de sus lugares de trabajo celebrando *Thanksgiving*. La economía de la zona euro ha mejorado; la de Norteamérica y en especial el mercado de viviendas, se ha debilitado. Los tipos de interés USA se encuentran cerca de su máximo, mientras que todavía suben en la zona euro y empiezan a subir en Japón, por todo lo cual los inversores no tienen razones para guardar dólares.

En definitiva, nos hallamos en una situación en la que el dólar se muestra muy débil y el euro fuerte. Pero —como se dijo— frente a las monedas asiáticas, el dólar no ha caído tan espectacularmente. China todavía mantiene el renminbi pegado al

dólar, mientras que otros —como el Banco de Corea— ofrecen records de intervenciones en el mercado de divisas.

Para su propio bien, los bancos centrales asiáticos deberían permitir que sus monedas se revaloraran. China debería ser el primer país que lo hiciera, y tras él lo harían los demás. Japón, por su parte, debería resistir la tentación de defender el yen.

Con esto se ayudaría también a Europa. Si el dólar sigue bajando y los bancos asiáticos no revaloran, todos los reajustes los sufrirá el euro. Esto podría perjudicar a las exportaciones y al crecimiento europeos. La única respuesta posible para el BCE y para el Banco de Inglaterra sería actuar sobre el tipo de interés, lo cual, probablemente, harán a regañadientes.

Estados Unidos, mientras tanto, puede que esté en condiciones de hacer frente a la caída de su moneda. Sus deudas están nominadas en dólares, y si bien los mayores precios de las importaciones podrían estimular la inflación, lo más probable es que los países que venden a Norteamérica bajen los precios de sus mercancías para evitar perder su cuota de mercado en un país tan apetitoso.

Ojo a Rusia, dice la OCDE

(Alain Faujas, *Le Monde* de 28/11)

Se trata de una economía rusa a la vez en plena fuerza y amenazada por sus buenos resultados. Esta es la economía que la OCDE describe en el estudio que le consagra el 27 de noviembre. Esto no es China, pero se le parece en algunos aspectos.

La recuperación de Rusia tras la crisis de 1998 ha sido, en efecto, espectacular. De 1999 a 2005, el crecimiento medio se ha elevado al 6,7 por 100 anual. Las exportaciones han subido de 102 m. m. de dólares a 244 m. m. Las importaciones, por su parte, han aumentado de 54 m. m. a 125 m. m. Los resultados son obvios: el excedente de la balanza corriente ha pasado de 34 m. m. de dólares a 83 m. m.; las reservas, de 37 m. m. a 182 m. m. La tasa de pobreza ha disminuido de un 30 por 100 en 2000 al 18 por 100 en 2004. Por lo que se refiere a la tasa de desempleo, que era del 8,8 por 100 en 2001, fue del 7,5 por 100 en 2005.

Sabidamente, el gobierno ha consagrado una partida de del maná del petróleo y el gas (23 m. m. de dólares) a reembolsar su deuda con el Club de París.

Sin embargo, según los expertos de la OCDE, Rusia no debería confiarse, toda vez que los principales factores de su fantástico crecimiento son temporales, y desaparecerán cuando den marcha atrás las cotizaciones de los hidrocarburos y de las primeras materias. Los citados expertos apuntan a diversos síntomas inquietantes. En primer lugar, la apreciación del rublo ha degradado la competitividad de la economía. La inflación, por otra parte, sigue elevada, y no se ha conseguido que descienda por debajo del 10 por 100 anual.

Otro posible riesgo es la insuficiente inversión, en especial en el sector petrolífero y en el gas, que hace prever un tope a la producción industrial y a la energética, y, por consiguiente a la exportación.

[...]

El informe de la OCDE, en fin, formula serias reservas de tipo político, en materia de lucha contra la corrupción y de protección de los ciudadanos y de los consumidores.

Finanzas caseras

(Scheherazade Daneshkhu, en *FT* de 29/11)

Nada parece indicar que la gente encuentre dificultades en restituir el importe record de las deudas registradas en muchos países ricos. He ahí la conclusión a que ha llegado la OCDE.

Los elevados niveles de deuda pueden haber incrementado la vulnerabilidad ante alteraciones de los tipos de interés o ante choques económicos. Pero, según el informe de la citada Organización, los balances de las familias son por lo general sólidos, y el servicio de las deudas correcto.

Según la OCDE, las diferencias de los niveles de endeudamiento familiar en los 15 países analizados varían desde menos del 40 por 100 del PIB (*economic output*) en Italia a más del 100 por 100 en el Reino Unido, Holanda y Dinamarca.

El informe ha desvelado que la mayor parte de la deuda corresponde a familias acomodadas que utilizan una pequeña parte de su renta en el servicio de sus préstamos. Las familias menos acomodadas muestran síntomas de pasar dificultades, pero no amenazan el buen estado de las economías.

Las dos terceras partes de las deudas familiares están respaldadas por viviendas. La deuda de los poseedores de tarjetas de créditos ha crecido apreciablemente, en especial en Estados Unidos, Australia y Gran Bretaña, pero supone menos del 5 por 100 del total de la deuda familiar.

Mayores hipotecas reflejan el *boom* del mercado de viviendas que se ha manifestado en muchos de los países de la OCDE a lo largo de pasada década. “Los precios pueden haber alcanzado cifras insostenibles en algunos países, especialmente Estados Unidos, Dinamarca, Francia y España”. “La historia muestra que pronunciadas correcciones de los precios de las viviendas (*housing*) pueden ser difíciles de contener”.

De todos modos, la OCDE no espera un *housing crash*, toda vez que en su mayoría, las economías y los mercados financieros no acusan presiones preocupantes.

La deuda se dobló como proporción de la renta disponible en muchos de los países estudiados, pero la riqueza neta había

aumentado hasta alrededor de siete veces la renta disponible, gracias a los precios de las viviendas y a la recuperación del mercado de valores después del *crash* de 2000.

[...]

¿Qué sube el euro? No pasa nada

(Carter Dougherty en *Herald Tribune* de 29/11)

Los ministros de Hacienda europeos recibieron fríamente las informaciones que daban cuenta de la nueva subida de la moneda europea frente a la norteamericana, ayer, con lo que se situó a 1,32 dólares el euro, y esto por primera vez desde hace año y medio. La actitud cauta de los ministros puede indicar que no ven que dicha apreciación del euro constituya una amenaza para la recuperación europea actualmente en marcha.

Mientras Jean-Claude Juncker, de Luxemburgo, presidente del Eurogrupo de ministros de Hacienda de los países de la zona euro criticaba "la excesiva volatilidad y los movimientos erráticos" de la moneda, quitaba importancia a la subida del euro, puesto que "no hay razón alguna para preocuparse".

Sí podría ser motivo de preocupación el hecho de que la revalorización del euro frente al dólar y frente al yen prosiguiera de forma persistente, pero por el momento no hay nada que temer, dijo Juncker.

En este contexto debe aislarse la posición de Francia, que ahora, al igual que en ocasiones similares anteriores, ha hecho saber que no ve complacida la apreciación del euro. También en esta ocasión, el ministro francés Breson pidió una "vigilancia colectiva" para evitar en lo posible una mayor subida del euro. El temor de Francia en situaciones como la presente se debe a los efectos negativos que el alza de la moneda común puede tener para las exportaciones de la zona euro, pero también, esta vez, por las repercusiones que puede tener el marco de la campaña para las elecciones presidenciales.

No habrá crisis global, dice la OCDE

(Scheherazade Daneshkhu, en *FT* de 29/11)

Mientras no pocos inversores y analistas ven negros nubarrones en el horizonte económico global, como consecuencia de la tormenta que azota al mercado de viviendas norteamericano, la OCDE ve rayos de luz en la forma cómo se contrabalancea la economía mundial.

Al revés de lo ocurrido el año 2000, cuando la "demanda total excedió apreciablemente a la oferta potencial", en 2006 la oferta global y la demanda se equilibran. Así ve la situación Jean Philippe Cotis, primer economista del citado *think tank*. Y "sin una demanda excesiva no hay razón para esperar una crisis global", dice Cotis.

Hablando para *Financial Times*, éste manifestó que estaba claro que la economía de Estados Unidos estaba comportándose peor de lo que él, Cotis, había previsto a principios de año, pero que no temía una crisis prolongada, y mucho menos una recesión.

Europa, por el contrario, está recuperando el lugar que le corresponde en su condición de peso superpesado de la economía mundial. "La economía europea, en efecto, ha despegado finalmente, después de varios intentos abortados".

La OCDE subraya que, con base a año por año, las tasas de crecimiento en Norteamérica, en Europa y en Japón son sólidas y casi idénticas por primera vez en los últimos seis años.

Incluso más alentador que un crecimiento equilibrado en las distintas áreas, según Cotis, ahí están ciertas señales de que las amenazas de desequilibrios en el comercio mundial están disminuyendo. Por primera vez en muchos años, el deterioro del déficit por cuenta corriente de Estados Unidos se ha detenido. "Esto hace que me sienta optimista", ha dicho Cotis.

[...]

The dollar sets delicate dance

(Michael M. Philips y otros en *The Wall Street Journal* de 1-3/12)

El persistente deslizamiento del dólar frente al euro y a libra pone de manifiesto la delicada tarea que tiene ante sí el Secretario del Tesoro norteamericano, Henry Paulson, permitiendo que el dólar baje lentamente, sin que se produzca una caída que podría ser desastrosa para la economía norteamericana.

Paulson ha optado por seguir los pasos de su predecesor, John Snow, aceptando que los mercados presidan la depreciación del billete verde, que ayer registró el nivel más bajo de los últimos 20 meses frente al euro y de los últimos 14 años frente a la libra. En el último año, el dólar se ha desvalorizado un 6,7 por 100 frente a siete divisas importantes.

Los altos cargos de la administración económica de Bush, aunque celosos por evitar una caída libre de la moneda norteamericana, saben que el dólar debe debilitarse a largo plazo si el país quiere deshinchar el globo de su enorme déficit comercial. "El Tesoro no puede dejar de sentirse feliz con el descenso gradual del valor de su moneda", ha dicho un economista de Goldman Sachs International. Un dólar más débil puede abaratar los productos norteamericanos destinados al extranjero y, por el contrario, puede encarecer y encarece los productos extranjeros que adquiera Estados Unidos en forma de importaciones.

Un dólar más débil puede también facilitar la labor de Paulson cuando desee desvirtuar las crecientes presiones proteccionistas. En realidad la debilitación del dólar está ya contribuyendo

a la disminución del déficit comercial de Estados Unidos con Europa, que estuvo creciendo todos los años durante la pasada década. Si la situación no se tuerce, tal déficit, este año, será algo inferior al de 2005, cosa que, en parte, puede ser también debido a la recuperación de la economía europea, si esto se manifiesta de algún modo en un incremento de las importaciones del Viejo Continente procedentes de Norteamérica.

Las principales divisas europeas se han revalorizado últimamente gracias a la mejora de las economías de la región y por las percepciones del mercado indicando que los tipos de interés europeos tienen más probabilidades de subir que los de Estados Unidos. Unos tipos de interés más altos hacen que una divisa sea más atractiva para los inversores, en virtud de sus superiores rendimientos.

[...]

The falling dollar

(*The Economist* de 2/12. Editorial)

El tropezón del dólar, esta semana, era esperado después de que los mercados dieran señales de alarma, pero al registrar el menor valor de los últimos 20 meses —1,32 dólares el euro— la única verdadera sorpresa fue, a decir verdad, que no hubiera bajado antes. En realidad, lo único que ahora se puede esperar es que siga desvalorizándose, hasta llegar por lo menos a 1,36 que ya registró en diciembre de 2004.

La última caída ha sido debida a las malas noticias sobre la marcha de la economía de Estados Unidos. Las informaciones más recientes han puesto de relieve que el deterioro del sector de la construcción está produciendo en la economía un impacto peor del esperado. La confianza de los consumidores y los pedidos para los bienes duraderos cayeron más de lo previsto y, en cambio, la confianza de las empresas en Alemania ha mejorado hasta alcanzar cifras no conocidas desde 15 años atrás. También es motivo de preocupación la circunstancia de que los bancos centrales de China y otras partes que habían estado acumulando reservas en dólares las estén vendiendo en cantidades significativas.

Ahora bien, dicho esto, debe subrayarse que el dólar debe bajar bastante más si su caída ha de significar algo más en la corrección del déficit corriente norteamericano.

Por lo demás, ¿tiene la actual caída alguna implicación de peso en el resto del planeta? No necesariamente. Por el contrario, el resto del mundo podría salir beneficiado por la prosecución del desliz gradual del valor del dólar, en el sentido de que podría contribuir a mejorar los desequilibrios sociales existentes, y también servir de colchón —favoreciendo a los sectores exportadores— para los perjudicados por el estallido de la burbuja inmobiliaria, allí donde este estallido sea una realidad.

En principio, un dólar más débil podría perjudicar a los exportadores asiáticos y europeos. Pero el impacto sobre estas

economías podría ser compensado si los bancos centrales mantienen los tipos de interés más bajos de lo que sería el caso en otras circunstancias, estimulando así la demanda interior, exactamente lo necesario para el equilibrio global.

Ahora bien, si una depreciación gradual del dólar fuese buena, una caída súbita y pronunciada sería del todo mala. Entre otras cosas un dólar a la deriva provocaría un aumento de la presión inflacionista en Estados Unidos y no permitiría el recorte de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal, recorte que ha de servir de colchón ante el colapso del mercado inmobiliario en Norteamérica.

Forbes Russia

(*Herald Tribune* de 2-3/12)

El editor de *Forbes Russia* decidió el viernes publicar el número de diciembre de su revista con una nueva portada, rectificando así la decisión de retirarla de la circulación con motivo de incluir un crónica editorial sobre Yelena Baturina, la mujer más rica de Rusia y esposa del alcalde de Moscú.

El anuncio de tal decisión tuvo lugar después de que Maksim Kashulinsky, el editor-jefe, presentara su dimisión para protestar contra la decisión de la filial rusa de la compañía editora alemana Axel Springer de retirar la revista en el último minuto. "He presentado mi dimisión. Desgraciadamente, el texto completo de la crónica fue filtrado a Baturina, cosa que hizo posible que ésta amenazara con denunciarnos".

Aunque Axel Springer decidió publicar el artículo, dijo que alteraba una cita que aparecía en la portada. Una portavoz de la empresa editora, Edda Fels, dijo que la cita se refería a la circunstancia de que Baturina había aparecido en anuncios de los medios de difusión rusos, lo que dio lugar a la amenaza de acción legal.

[...]

Baturina, de 43 años, esposa del alcalde de Moscú, Yuri Luzhov, ha reunido una fortuna a través de su compañía Inteko, con intereses en varios sectores, entre los que figuran la construcción y la petroquímica. Su fortuna se calcula en 1,1 m. m. de dólares.

Kashulinsky fue el sucesor de Paul Klebnikov, el primer editor de *Forbes Russia*, asesinado en 2004 cuando salía de su oficina en Moscú.

Para pisos caros, Londres

(Shelley Emling, en *Herald Tribune* de 2-3/12)

Siendo ya Londres la ciudad más cara del mundo si lo que se pretende es adquirir una vivienda, no puede sorprender que haya registrado un nuevo record por lo que a pisos se refiere: 4.000 libras el pie cuadrado.

Los mejores pisos se han estado ya vendiendo hace algún tiempo a 3.000 libras el pie cuadrado, es decir a 5.700 dólares, mientras que viviendas semejantes se vendían a 5.100 dólares el pie cuadrado en Nueva York, según un estudio reciente de CB Richard Ellis Hamptons International. Tokio se sitúa en tercer lugar, con pisos de alrededor de 1.700 dólares el pie. En cuarto lugar figura Hong Kong (1.300 dólares).

El proceso alcista no acaba ahí, y se espera que los precios sigan subiendo, según Liam Bailey, jefe de Residential Research en la agencia inmobiliaria Knight Frank, en la medida en que compradores extranjeros entran en el mercado.

En especial, compradores procedentes de Asia —India— y Rusia han sido atraídos por Londres gracias a una atractiva estructura fiscal, que les permite declararse residentes en otro país sin que se vean obligados a pagar impuesto alguno.

La demanda —unida a la escasez de nuevas viviendas puestas a la venta en una ciudad como Londres, ávida de espacio para construir— indica que el mercado está de tal manera que los compradores se muestran dispuestos a pagar lo que se les pide. El único problema es el de la situación de la vivienda. Si el lugar es de primer orden, la cifra no tiene prácticamente límite.

El Banco de Inglaterra, que ha estado sonando la alarma ante la posibilidad de que se forme una burbuja inmobiliaria, elevó no hace mucho sus tipos de interés, con lo que se ha alcanzado el máximo de los últimos cinco años, en parte para desalentar a los compradores de pisos.

[...]

La saga sin fin de la caída del dólar

(Martín Wolf en *FT* de 6/12)

John Connolly, el que fue Secretario del Tesoro de Richard Nixon se hizo famoso, entre cosas, por haber acuñado una frase que ha perdurado. *The dollar is our curraney, but your problem*. Así, en efecto, la moneda —el dólar— es de Estados Unidos, pero los problemas que plantea su curso son del resto del mundo. Éste, el resto del mundo, desea un dólar fuerte, pero a las autoridades norteamericanas les va muy bien el dólar débil. Ahora nos hallamos en una larga fase de caída del dólar, y los problemas que esto crea para el mundo deben resolverse los países con monedas no sujetas al dólar. ¿Cuánto puede durar esta fase? Bastante,

probablemente. La actual fase se inició en 2002, y desde entonces el dólar se ha depreciado un 23 por 100 frente a una selección de monedas de países exportadores. Esta caída es la tercera que se produce desde los tiempos de Connolly. La primera fue a principios de la década de los años 1970. La segunda tuvo lugar entre 1985 y 1988. La tercera es la actual.

Nadie puede decir cómo evolucionará la actual caída y a dónde puede conducir. Lo único que se puede afirmar por el momento es que “hasta ahora no ha ido del todo mal. Esperemos que esto siga así”.

[...]

Firmeza en la recuperación europea

(Marcus Walker, en *The Wall Street Journal* de 7/12)

La economía europea avanza viento en popa después de años de débil crecimiento, contribuyendo así al sostenimiento de la expansión mundial. Esto ocurre en el momento en que la economía de Estados Unidos vacila, y sorprende a todos aquellos economistas que dudaron que el Viejo Continente pudiera poner en movimiento una demanda interior sólida que viniera a acompañar al éxito exportador. La recuperación, por otra parte, descansa en una fuerte reactivación de la inversión y de la creación de empleo.

El incremento del producto interior de la zona euro está en curso de alcanzar este año un 2,7 por 100, cifra poco espectacular si se compara con cifras recientes de Estados Unidos, pero magnífica frente al 1,4 por 100 registrado en los últimos años. Las perspectivas para 2007, por lo demás, son positivas, en el sentido de que por lo menos se conseguirá un crecimiento del 2 por 100.

[...]

Es indudable que las empresas, los gobiernos y los sindicatos de la zona euro han introducido cambios orgánicos que han permitido la restauración del dinamismo que el continente pareció haber perdido. Y un mayor crecimiento de una economía de 10 billones de dólares significa un crecimiento también mayor para la economía de 14 billones de dólares de los 25 países de la Unión, cifra ésta que supera a la de Norteamérica y que supone el 30 por 100 de la mundial.

[...]