

La Información Económica en la Prensa Internacional

Sumario

El apetito por deuda USA	131
Bodas de oro entre el dólar y Dios	131
Un budget décevant	131
<i>Capitalisme á la chinoise</i>	131
¿Se aproxima un colapso?	132
Contracción en la zona euro	132
Cosas que asustan	132
Preocupación por la debilidad del dólar	133
Cómo evitar un desplome del dólar	133
¿Fallaron los dioses de las finanzas?	133
Dólar débil = efectos mixtos	134
<i>Not Strauss-Kahn</i>	134
Los efectos en la zona euro	134
Se busca empleo para Bill Clinton	135
La nueva era de la energía nuclear	135
Después de la euforia, el duro despertar	135
Reducción de los tipos para estimular la expansión	136
<i>DSK au FMI</i>	136
Para Forbes, sólo los "millardarios" cuentan	136
Bretton Woods, hoy	137
Irlanda, país rico con un Estado pobre	137
El libro de Greenspan	137
Las M&A suben y bajan	137
Ranking MBA 2007	138
Greenspan, crítico	138
Mr. Bean y los mercados	139
¿Qué será del Ruhr?	139
El motor de Europa se puede parar	139
Petrodólares y sinodólares trastornan el mundo	140
Noticias frescas sobre la pérdida de confianza	140
Sin novedad en los tipos europeos	140
Alemania, de nuevo con números negros	140
Raymond Barre. Obituario	141
La opinión de Greenspan sobre las presentes turbulencias	141
Opiniones globales sobre la inmigración	141
Renace el optimismo	142
Peligros en el <i>Three Gorges Dam</i>	142
¿Recesión? ¿Inflación?	142
Nuevos records para el euro, el petróleo y el oro	143
El dólar paga el precio del recorte de los tipos	143
Recuerdo de Ingmar Bergman	143
El euro acusa rumores de intervención	144
<i>Sarkonomics</i>	144
Nuevas señales de un renacimiento nuclear	145
Strauss-Kahn v. Tosovsky	145
Greenspan se vende bien	145
<i>From Wall Street to Main Street</i>	146

El apetito por deuda USA

(Mark Whitehouse, en *The Wall Street Journal*, de 20/8)

Por mucho que se haya hablado estos días del mercado financiero, nada se ha dicho, ni se ha mostrado preocupación alguna, por una de las mayores vulnerabilidades de la economía de Estados Unidos: su apetito por dinero extranjero para financiar la inmensa diferencia entre lo que el país gasta y lo que gana.

Esta diferencia, conocida con el nombre de déficit por cuenta corriente, requiere entradas de más de 2 m. m. de dólares cada día, que adquieren la forma de bonos, acciones y otros modos de inversión y con los que se mantiene el equilibrio contable. Si un movimiento de pánico como el que ahora se puede vislumbrar diera lugar al cese de las entradas de fondos, el resultado lógico sería una fuerte y súbita caída del dólar, una substancial subida de los tipos de interés y una profunda recesión.

Hasta ahora, nada de esto ha sucedido. Lo ocurrido, dicen los economistas, supone, por el contrario, un voto implícito de confianza en la capacidad de los mercados norteamericanos y de las instituciones del país, como es el caso de la Reserva Federal, para capear el temporal.

Sin embargo, no todo es optimismo. Ante la escena de depositantes alineados haciendo cola delante de una sucursal de Country Wide Financial Corp. en California —como lo hicieron delante de los bancos rusos durante la crisis financiera que, hace unos años, afligió a Rusia— algunos ven una imagen de fin de mundo en la que inversores extranjeros se niegan a seguir prestando a Estados Unidos. El país más expuesto a una actitud negativa de tal naturaleza es por definición el mayor prestatario que jamás ha existido, es decir, Norteamérica, dice el primer estratega de JP Morgan en Londres.

[...]

Bodas de oro entre el dólar y Dios

(Sophie Gherardi, en *Le Monde* de 2/10)

Un 1 de octubre de hace 50 años fue puesto en circulación en Estados Unidos el primer billete de un dólar con la mención: *in God we trust* (confiamos en Dios). Fue el remate de una larga historia y el principio de un largo combate: el de los ateos militantes partidarios de suprimir la referencia a Dios en los símbolos nacionales.

Hacia la mitad de los años 1950, Norteamérica estuvo impregnada por las angustias de la guerra fría. Había perdido la guerra de Corea, Rusia había accedido al nivel de potencia nuclear, el senador MacCarthy había conseguido imponer la "caza de brujas" con todo lo que tuviera más o menos semejanza con un comunista. Dwight Eisenhower, elegido presidente en 1953, decía de sí mismo "soy el hombre más religioso que conozco". Y fue bajo

su mandato cuando, el 30 de julio de 1956, la divisa tradicional de Estados Unidos, *e pluribus unum* (unidad en la diversidad), fue sustituida por la de *in God we trust*.

Dos años antes, el Congreso había modificado el *pledge of allegiance* (juramento de fidelidad) a la patria que pronuncian los estudiantes norteamericanos a principios de curso, de modo que figurara en él una referencia religiosa, el famoso *one nation under God* (un país y Dios en lo alto).

El nombre de Dios no había esperado la guerra fría para aparecer en una cara del dólar metálico. En efecto, durante la Guerra de Sucesión, el 1 de noviembre de 1861, el entonces Secretario del Tesoro escribía al director de la Casa de la Moneda: "... la confianza de nuestro pueblo en Dios debe ser proclamada en nuestras monedas...".

Tal instrucción fue obedecida, y en 1864 *in God we trust* apareció por primera vez en la moneda de dos céntimos. Pero la divisa desapareció enseguida, para reaparecer según se dijo más arriba, aunque, esto sí, esta vez acompañada de la otra: *e pluribus unum*.

Un budget décevant

(*Le Monde*, de 28/9. Editorial)

Acto político por excelencia, el presupuesto francés para 2008 debería haber simbolizado, en toda lógica, "la ruptura" proclamada por Nicolas Sarkozy. Nada de esto.

[...]

A pesar de una hipótesis de crecimiento juzgada optimista por la mayoría de los economistas, el déficit público (41,7 mil millones de euros) y la deuda pública (64 por 100 del PIB) siguen estables. Francia es más que nunca el mal alumno de la clase europea. A modo de comparación, el déficit público alemán debería situarse por debajo de los 13 m. m. de euros en 2008, tres veces menor que el de Francia. La ministra de economía y finanzas, Christine Lagarde, había hablado de "plan de rigor". Se corre el riesgo de que los próximos meses le den la razón.

Capitalisme à la chinoise

(*Le Monde* de 26/7. Editorial)

Entre comunismo y capitalismo, China sigue adelante. Blarclays acaba de anunciar que el China Development Bank, uno de los brazos financieros de Pekín, ha adquirido una parte de su capital. Como símbolo, el hecho es sorprendente y, sobre todo, revelador del papel que desea representar China en el escenario económico. Hace pocos días se supo que, con un crecimiento del 11 por 100, la economía del país había superado a la de Alemania, con lo que se ha convertido en la ter-

cera economía mundial, detrás de Estados Unidos y Japón. A finales de mayo, una sociedad estatal china había comprado el 10 por 100 de Blackstone, el principal fondo de inversiones norteamericano.

Ese país-continente, que cree en el capitalismo, ha decidido sacar del mismo el mayor provecho posible. Sus reservas de cambio —de 1.330 millones de dólares a últimos de junio, que en un principio servían sobre todo para financiar el déficit norteamericano— son invertidas hoy también en grandes empresas norteamericanas: Exxon, General Electric, Microsoft.

Por ahora, sin embargo, no es probable que China pretenda entrar en los consejos de administración de las sociedades que son el orgullo de la élite industrial de Estados Unidos, so pena de enfrentarse con el patriotismo económico de Norteamérica. La penetración de China en el continente USA será, eventualmente, más sutil. Pero en algo substancial habrá de colocar sus fabulosas reservas.

[...]

¿Se aproxima un colapso?

(Carter Dougherty, en *Herald Tribune*, de 14/9)

Los ministros de finanzas y los gobernadores de bancos centrales han temido desde hace tiempo que, llegado el momento, el resto del mundo pondría fin a su buena disposición para financiar a Estados Unidos la propensión a consumir mucho más de lo que produce, con lo que llegaría la hora de que el dólar colapsara.

Pero por mucho que haya durado el temor de que tal momento llegara, el mundo —hasta hoy— se ha mostrado en todo momento dispuesto a acudir en ayuda de Estados Unidos, hasta que una nueva crisis financiera viene a recordarnos que el riesgo de una hecatombe existe de veras. Este ha sido el caso en el verano que ahora acaba.

El martes, el dólar se depreció un poco más frente al euro, prosiguiendo así el lento declinar de la divisa norteamericana. La ocasión fue aprovechada por Kenneth Rogoff, ex jefe de los economistas del Fondo Monetario Internacional y experto en materia de cambios para comentar que “puede que esté llegando la hora de la verdad”.

Todo esto, por cierto, ocurre en la relación dólar-euro. El euro, compartido por trece países, en un principio pareció sólo un atrevido experimento. Pero resulta que ha ganado credibilidad, y que activos nominados en euros son tan respetados como los que lo son en dólares, y que la debilidad de billete verde se traduce en un fortalecimiento —no siempre deseado— de la divisa europea, aunque, a decir verdad, el euro ha llegado a ser fuerte por méritos propios. Así lo entiende Stephen Jen, director de cambios en la agencia de Morgan Stanley en Londres.

En tanto en cuanto los norteamericanos compren al extranjero por más valor de lo que obtienen con sus exportaciones —y así lo han estado haciendo hasta ahora endeudándose por 850 millardos de dólares el pasado año— y mientras el resto del mundo se siga mostrando dispuesto y en condiciones de financiar esta deuda comprando bonos, acciones o propiedades en Estados Unidos, la demanda de dólares estará asegurada, y con ello el valor, mayor o menor, de los mismos.

Cuando una moneda colapsa, el banco central puede subir los tipos de interés, con el fin de atraer recursos de fuera. Esto, sin embargo, puede traducirse en un estrangulamiento de la economía. Alternativamente, se puede dejar que la moneda se deprecie todavía más, en cuyo caso el precio de las importaciones norteamericanas aumentaría substancialmente.

Contracción en la zona euro

(Emma Charlton y Paul Hannon, en *Wall Street Journal*, de 24/9)

Una apreciable caída de la actividad de los directores de compras (*purchasing managers*) europeos permite detectar que la subida del euro y la contracción del crédito hacen dudar de la buena marcha de la economía de la zona. El informe de los *purchasing managers* servirá de munición para que los políticos insistan al BCE para que reduzca los tipos de interés.

Dicho índice bajó de 54,3 en agosto a 53,2 a mediados de septiembre para la industria, y de 58 a 54 por lo que a los servicios se refiere. Una media combinada de ambas magnitudes situó el nuevo índice en 54,5, frente a 57,4 en el anterior (una lectura superior a 50 significa expansión de la actividad, mientras que una lectura inferior a 50 indica contracción).

Debido a las recientes turbulencias de los mercados, el BCE, que todo conducía a pensar que decidiría otro aumento de los tipos a causa de las preocupaciones sobre la inflación, se inclinó por mantener su principal tipo de interés en el 4 por 100.

Los índices de los directores de compras de la zona euro se basan en datos procedentes de Alemania, Francia, Italia y España, Irlanda, Austria, Grecia y Holanda, es decir, de las principales economías del área.

Cosas que asustan

(Paul Krugman, en *The New York Times* y *Herald Tribune* de 11-12/8)

En septiembre de 1998, el colapso de Long Term Capital Management, un gigantesco *hedge fund*, condujo a una convulsión de los mercados financieros similar a la que se está produciendo ahora. Durante la crisis del 98 asistí a una reunión a puerta cerrada en la que un alto funcionario de la Reserva Federal dio cuenta del lamentable estado de los mercados. “¿Qué po-

demos hacer ante esta situación?”, preguntó uno de los asistentes. “Rezar”, replicó el representante del banco central.

Nuestras preces fueron escuchadas. La Reserva Federal coordinó una operación de salvamento de la citada firma y Robert Rubin, entonces Secretario del Tesoro, y Alan Greenspan, a la sazón presidente de la Reserva Federal, aseguraron a los inversores que todo iría bien. El caso es que el pánico dejó de existir.

Ayer, el presidente George W. Bush, exhibiendo su vocabulario MBA, trató de tranquilizar a los mercados. Pero Bush, permítasenos decir, está falto de credibilidad. Por otra parte, no está nada claro que haya alguien que pueda mejorar la situación. En este momento Norteamérica padece una gran escasez de salvadores, cosa que se debe lamentar por cuanto estamos muy necesitados por lo menos de uno.

Lo que ha estado ocurriendo en los mercados financieros los últimos días es algo que asusta realmente a los economistas monetaristas: la liquidez se ha secado. Es decir, mercados con productos que normalmente se negociaban a cualquier hora —en especial instrumentos financieros respaldados por hipotecas inmobiliarias— han desaparecido a causa de no encontrar compradores.

Esto podría resultar ser un contratiempo momentáneo. Pero también podría conducir a una reacción en cadena de deudas fallidas.

El presente desgraciado episodio tiene su origen en las locuras financieras de los últimos años, las cuales, retrospectivamente, fueron del todo irracionales. La burbuja hipotecaria ha sido sólo una parte del mismo. Mirado con alguna perspectiva se ve que la gente empezó a actuar como si el riesgo hubiera dejado de existir.

[...]

Preocupación por la debilidad del dólar

(Michael Mackenzie, en *Financial Times*, de 21/9)

El dólar registró ayer el cambio más bajo de los últimos 15 años frente a un cesto de las principales monedas, lo que se tradujo en un incremento de la preocupación por la posibilidad de que los recortes de los tipos de interés por la Reserva Federal pudieran traducirse en una mayor inflación. Esa depreciación del billete verde supuso que el euro alcanzara un máximo de más de 1,40 dólares.

Paralelamente, el precio del oro alcanzó una cotización de 738,30 dólares la onza, el mayor nivel desde febrero de 1980, mientras que por segundo día consecutivo el precio de los bonos a 30 años cayera más de un punto y el rendimiento subía hasta alcanzar un máximo de 4,92 por 100.

El fortalecimiento del euro, por su parte, no ha podido dejar de manifestarse en un incremento del temor por su efecto sobre las exportaciones de los países de la unión monetaria.

Cómo evitar un desplome del dólar

(Jeffrey Garten, en *Financial Times*, de 11/10)¹

Cuando Hank Paulson, el Secretario del Tesoro de Estados Unidos dice que Norteamérica cree en un dólar fuerte, no hace más que repetir una invocación vacía de contenido, toda vez que la administración Bush no ha hecho más que propiciar un dólar cada día más débil como pieza central de su política económica internacional.

Cuando Jean-Claude Juncker, presidente del grupo de ministros de la zona euro, pide públicamente que el G7 discuta el problema de la caída del dólar no hace más que proclamar su frustración, toda vez que el citado Grupo no se ha ocupado de los tipos de cambio desde hace muchos años.

Lo cierto es que las palabras no tienen ningún valor en el mercado de cambios. Y que lo único que puede significar algo son los hechos. Ahora bien, la acción es vital cuando la ordenada depreciación del dólar puede convertirse en un descenso en picado, dadas las incertidumbres y las ansiedades de los mercados en la actualidad. El peligro es mayor si se piensa que, hoy, todas las señales —financieras, económicas y políticas— apuntan hacia un dólar que seguirá bajando, probablemente sin lugar a dudas.

Por otra parte, a pesar de que la administración Bush exalta el estímulo que un dólar débil constituye para la exportación, el efecto global de la depreciación de la divisa es altamente negativo para Norteamérica. Resultará inflacionista, toda vez que influirá en el precio de las importaciones, incluido el petróleo y otras primeras materias. Además, un dólar más débil será un desincentivo para la inversión extranjera, tan necesaria.

[...]

¿Fallaron los dioses de las finanzas?

(Paul A. Samuelson², en *New York Times* y *Herald Tribune*, de 22/8)

Bajo los cálidos cielos de la primavera de 2007, la economía, globalmente, pareció estar siguiendo un curso excelente. China e India estaban creciendo a un ritmo explosivo, e incluso la rezagada economía de Alemania mostraba señales de estar despertando.

¿Y por qué no? Los bancos centrales de todas partes, tras haber obtenido, por fin, su “independencia”, subían y bajaban sus tipos oficiales de interés a corto plazo para estabilizar los viejos ciclos económicos del sistema capitalista.

¹ Jeffrey GARTEN es profesor de comercio internacional y finanzas en la School of Management de Yale.

² Paul A. SAMUELSON, antes de su jubilación, fue durante largos años profesor de economía en el Massachusetts Institute of Technology. En 1970 obtuvo el Premio Nobel de Economía.

“Vigilar la inflación”. He ahí su invocación (*mantra*): podía tolerarse que el nivel de los precios oscilara entre el 1 y el 2 por 100 anual.

Con unos precios estabilizados y con una libertad de comercio exterior asegurada, la economía parecía haber dejado de ser la “ciencia lúgubre”. Sólo el terrorismo geopolítico, la conservación del medio ambiente, el abuso sociológico de drogas y la libertad sexual podían figurar en nuestras listas de preocupaciones.

Ocurrió, sin embargo, a partir de julio, que los cielos se nublaron, de forma amenazadora: caídas de los precios de los inmuebles, que con anterioridad habían subido alegremente bajo la bonanza de las facilidades crediticias. ¡Fantástico!

Pero una vez que la burbuja inmobiliaria estalla y los precios de las viviendas se desploman, la generosidad precedente empieza a ocasionar quiebras y pérdidas de apartamentos y otras construcciones.

En una obra de Shakespeare, cuando llega el héroe para salvar la situación retrocede el sentido de la batalla. Así ocurrió cuando el Banco Central Europeo anunció que estaba inyectando centenares de millones de euros en los mercados de créditos con el fin de prevenir un desastre crediticio.

¿Cómo no se le había ocurrido esto antes a Ben Bernanke, quien, así, quedó rezagado? En cualquier caso, antes tarde que nunca.

[...]

Dólar débil = efectos mixtos

(Timothy Aepfel, en *The Wall Street Journal* de 1/10)

Mr. Bance, un camionero de Pitcairn, Pensilvania, asegura que desde hace algún tiempo transporta sólo artículos destinados a la exportación. Esto no significa en absoluto que la exportación, o el catering de turistas extranjeros que visitan Norteamérica, vayan viento en popa gracias a la gradual caída del dólar que se ha estado produciendo en los últimos años. Los efectos de esa caída para la economía de Estados son, eso, mixtos.

Pero mientras la caída del dólar sea gradual, los economistas entienden que, en general, puede resultar positiva. En la coyuntura presente, los efectos pueden incluso servir para moderar la crisis crediticia y los males derivados del problema inmobiliario.

Lo cierto es que las exportaciones reales de Norteamérica han crecido más que las importaciones reales durante los dos últimos años, esperándose que esta tendencia prosiga. Las exportaciones, en efecto, subieron un 2,7 por 100 hasta alcanzar un record de 137,68 m. m. de dólares en julio, según el departamento de Comercio. Estas mayores exportaciones han contribuido en medio punto porcentual en el crecimiento del PIB desde 2005.

[...]

Not Strauss-Kahn

(*Financial Times* de 28/8. Editorial)

Es deprimente constatar que el director ejecutivo ruso utilice una mayor sensatez que la Unión Europea cuando se refiere al futuro del Fondo Monetario Internacional. Sin embargo, así ocurrió cuando Aleksei Mozhin criticó la decisión de la UE de presentar a Dominique Strauss-Kahn —un ex ministro de finanzas francés— como candidato a la dirección general del Fondo. Sólo aquellos que desean que el FMI sea irrelevante pueden aplaudir tal decisión. Esta es la candidatura equivocada, adoptada erróneamente.

Mozhin estuvo acertado cuando dijo que “el FMI debe hacer frente a una severa crisis de legitimidad”. El representante ruso estuvo correcto cuando insistió en que “debemos elegir al mejor candidato si la institución ha de seguir siendo relevante para los países en vías de desarrollo”. También estuvo en lo cierto cuando señaló que la biografía de Strauss-Kahn “no muestra que éste disponga de la habilidad técnica necesaria para ocupar el puesto a que aspira”.

Dado que las reservas exteriores mundiales serán pronto 20 veces superiores a las reservas del Fondo, los días en los que éste podía dictar a países importantes han llegado a su fin. Sus únicos activos son legitimidad política y autoridad intelectual. Sobre éstas descansa la credibilidad de su supervisión (*surveillance*), la fuerza moral de sus consejos y su efectividad como agente (*broker*) honesto.

[...]

Los países en vías de desarrollo deberían votar, en principio, contra Strauss-Kahn. Los países industriales, sin embargo, pueden conseguir su elección. Que conste, o obstante, que habrán conseguido una victoria pírrica.

Los efectos en la zona euro

(Ralph Atkins, en *Financial Times*, de 22-23/9)

Los datos muestran que la economía de la zona euro ha sufrido este mes la peor sacudida (*jolt*) desde septiembre de 2001, en la medida en que la crisis financiera ha afectado severamente, sobre todo, a los servicios financieros.

Una inesperada y pronunciada caída, ayer, del índice de los directores de compras, por tercer mes consecutivo, podría afectar a la confianza de las autoridades, que han estado confiando en que la zona saldría prácticamente indemne de la crisis inmobiliaria de Estados Unidos.

El contratiempo podría ser de corta duración, toda vez que un análisis detenido de la situación señala que las empresas siguen contratando personal de forma acelerada, pero coincide con la subida del euro hasta niveles record frente al dólar y frente a una cesta de divisas, cosa que afectará a las exportaciones europeas.

El Banco Central Europeo contemplará la situación con preocupación y concluirá que ésta no puede conducir más que a un aumento de la incertidumbre, lo que reforzará su actitud de *wait and see* de los últimos tiempos a propósito de posibles incrementos de los tipos de interés. En realidad, los mercados financieros han empezado a especular alrededor de las próximas decisiones sobre los tipos, que se supone serán a la baja.

[...]

Se busca empleo para Bill Clinton

(*Financial Times* de 8/10. Editorial)

Hace ya algunos meses que alguien preguntó a Hillary Clinton cómo podría la próxima administración norteamericana aprovechar las reconocidas aptitudes de Bill Clinton. Hillary se rió de la pregunta, pero no dejó de contestar, diciendo que su marido podría ser nombrado embajador itinerante, como un enviado que recorriera el mundo en misión de buena voluntad, intentando reparar la mala imagen de Estados Unidos que está dejando en el extranjero la presidencia de Bush. Alguien se interesó por la respuesta que podría dar Bill Clinton si se le ofreciera un puesto de tal naturaleza. Tal respuesta se conoció hace pocos días, cuando el ex presidente comentó que, llegado el caso, estaría dispuesto a aceptar el cargo.

Sea como fuere, parece obvio que Bill Clinton puede constituir un problema en el supuesto de que su esposa sea elegida para la presidencia del país. Todo hace pensar, por el momento, que los Clinton volverán a ocupar la Clase Blanca.

El caso es que Bill Clinton es un personaje atractivo, un hombre de trato fácil y cordial, muy admirado en el extranjero, con una influencia sin igual y gran experiencia como estadista mundial. No se podría pensar en nadie más cualificado para el puesto de embajador itinerante. Es más, a parte de que la ley le prohíbe a la presidenta darle el empleo (salvo si se divorcian) no se podría imaginar una persona más adecuada para ocupar el puesto de Secretario de Estado.

[...]

Está resultando acertado el hecho de mantener a Bill a cierta distancia durante la campaña de la candidata. Ahora bien, una vez superada la elección, la necesidad de reparar las relaciones con otros países y de mostrar una cara amiga ante el mundo exigirá la utilización de sus excelentes condiciones. El Oriente Medio lo está perdiendo, a no ser que ya antes Tony Blair haya conseguido allí la paz.

La nueva era de la energía nuclear

(*The Economist*, de 8/9. Editorial)

En marzo de 1986 esta revista celebró *El encanto de la energía nuclear* en un editorial de cabecera como este. Fue poco oportuno. Al mes siguiente, un accidente en uno de los reactores

de Chernobyl, en Ucrania, esparció radioactividad sobre Europa ante la desesperación de la industria atómica de Occidente.

Algunos países nunca perdieron la fe en la energía nuclear. Así, v. g. esta energía suministra las tres cuartas partes de la electricidad en Francia. Países en vías de desarrollo siguieron construyendo centrales nucleares. Pero, en general, en Occidente, después de Chernobyl y del accidente de *Three Mile Island*, en Pensilvania, Estados Unidos, de 1979, la industria atómica vivió bastantes años semiparalizada. El público, sencillamente, se asustó. Las normas reguladoras fueron más estrictas y los costes aumentaron. Durante dos décadas, ni los gobiernos ni los bancos se atrevieron a mencionarla siquiera.

El momento presente, sin embargo, parece estar dando a lo nuclear civil una nueva oportunidad. Su resurrección es más visible en Estados Unidos, donde las compañías eléctricas se están preparando para inundar la Nuclear Regulatory Commission (NRC) de solicitudes para la construcción de nuevas centrales. Pero el oleaje alcanza ya a otros países. Finlandia está construyendo un reactor. El gobierno británico se prepara para dictar nuevas normas para el sector. En Australia —con mucho uranio y ninguna central atómica— el primer ministro ha dicho que lo nuclear es “inevitable”.

Bien gestionado, la resurrección de la industria atómica puede ser una buena cosa. Pero podrían estar repitiéndose viejos errores que, obviamente, deberían corregirse.

Después de la euforia, el duro despertar

(Adrien de Tricomot, en *Le Monde-Economie* de 28/8)

La crisis financiera desencadenada por el desastre (*déconfiture*) de los préstamos inmobiliarios arriesgados (*à risques*) norteamericanos (*subprime mortgages*), ¿anuncia el fin de una era de dinero fácil para los mercados, para las empresas y para las familias? Así parece temerlo el primer ministro francés, François Fillon, quien ha convocado una reunión para el 30 de agosto a la que asistirán los responsables de los bancos franceses para intentar evitar un “endurecimiento del crédito” para las empresas pequeñas. Fillon ha lanzado asimismo llamadas al Banco Central Europeo para que éste renuncie a la subida del tipo de interés director, prevista para la reunión del BCE de 6 de septiembre, llamada a la que ha dado respuesta el banco emisor con un comunicado de fecha 22 de agosto en el que subraya que “su política monetaria fue ya oportunamente expresada por el presidente [Trichet] el 2 de agosto”, lo que podía dejar pensar que el Banco Central Europeo mantendría sus planes y que, contrariamente a lo que parece ser la intención de la Reserva Federal de Estados Unidos —en el sentido de proceder a una inflexión de su estrategia monetaria— con el fin de calmar la crisis, no alteraría sus previsiones. Lo cierto, con todo, es que tanto el BCE como la Reserva Federal inyectaron importantes sumas en el sistema con el fin de mejorar la liquidez de la banca que les permitiera hacer frente, en toda la medida de lo posible, a la crisis de confianza en el mercado interbancario.

[...]

Por supuesto, es demasiado pronto para calcular la amplitud de la crisis. Si los bancos centrales citados consiguen restablecer la confianza, los mercados mundiales saldrán del episodio con un fuerte dolor de cabeza, después de haber aprendido algunas lecciones de lo sucedido. He ahí otro proceso de “destrucción creadora”.

Reducción de los tipos para estimular la expansión

(Greg Ip, en *The Wall Street Journal*, de 19/9)

La Reserva Federal redujo ayer los tipos de interés a corto plazo por primera vez en cuatro años con el objetivo de hacer frente a la debilidad de los mercados financieros que amenaza con agravar la crisis inmobiliaria y la expansión de la economía.

La reducción ha sido de medio punto, habiendo quedado el tipo de los fondos federales en 4,75 por 100.

La acción, que ha dado lugar a una recuperación de los valores bursátiles y a un descenso del cambio del dólar, ha supuesto una agresiva maniobra por parte del banco y de su presidente, Ben Bernanke, para desactivar una crisis económica potencialmente seria, que sólo un mes atrás parecía una remota posibilidad.

El comunicado del banco no contiene ninguna insinuación explícita sobre cual pueda ser el próximo movimiento de la Reserva Federal. Dijo, eso sí, que “permanecen ciertos riesgos inflacionistas”, lo que puede indicar que no es probable que se decida una nueva reducción de los tipos en un futuro previsible.

La decisión de ayer del banco es la más importante de las adoptadas desde la incorporación de Bernanke a la Reserva Federal, en febrero del pasado año.

La crisis inmobiliaria que empezó en 2006 ha mostrado señales de estar tocando a su fin, lo que podría representar una vuelta al crecimiento normal en Estados Unidos, tal vez algo por debajo del 3 por 100.

DSK au FMI

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

¿Cómo no alegrarnos de la elección de Dominique Strauss-Kahn como director general del Fondo Monetario Internacional?

La elección, de DSK, sin embargo, para dirigir una de las principales instancias económicas mundiales, deja cierto regusto amargo. Primero, porque la elección, por los europeos, del antiguo ministro de finanzas francés se debe en buena parte a consideraciones de política interior de Francia. ¿No fue acaso apoyado por Sarkozy para seguir minando al Partido Socialista?

Por otra parte, hay que ser muy paciente en Bangkok, Buenos Aires, Dakar o Kuala Lumpur para seguir aceptando la regla según

la cual la dirección del FMI corresponde a un europeo mientras que la del Banco Mundial ha de recaer en un norteamericano. Esta fórmula debería haber sido ya reformada, en especial después del peso económico y financiero que han ido adquiriendo países como Brasil, China y la India, motores ya del crecimiento mundial y financiadores importantes, ocasionalmente, de los déficit norteamericanos y de otros viejos países industriales.

La designación, en fin, de un político a la cabeza de la citada institución es algo arriesgada. Las precedentes experiencias de esta naturaleza —las presidencias del alemán Horst Köhler o del español Rodrigo Rato— se saldaron con fracasos (*échecs*). Lejos de sus países y de sus electores, el tedio (*ennui*) les desmoralizó pronto. ¿Quién puede afirmar que, pese a sus manifestaciones en contra, la tentación de Sarcelles —o la presidencial de 2012— no embargará rápidamente a DSK?

Por lo demás, Strauss-Kahn deberá movilizar todo su talento para demostrar que el FMI tiene todavía su razón de ser.

Para Forbes, sólo los “millardarios” cuentan

(*Herald Tribune*, de 22-23/9)³

Mil millones de dólares no son tantos como habían sido.

Por primera vez, se necesitan más de mil millones de dólares para ocupar un puesto en la lista de la revista *Forbes* de los 400 norteamericanos más ricos. Es más, el mínimo necesario para ser incluido en la lista de este año ha sido de 1,3 m. m., lo que representa más de 300 millones más que el año anterior.

El nuevo mínimo ha significado que 82 norteamericanos con sólo mil millones habrán sido excluidos de la lista publicada hace un par de días. Colectivamente, los incluidos en la lista suman fortunas que ascienden a 1,54 billones, frente a los 1,25 billones del conjunto de los incluidos en la lista de 2006.

La cabeza de la lista permanece inalterada. Por catorceava vez consecutiva, Bill Gates, el fundador de Microsoft, ocupa el primer lugar, con una fortuna estimada de 59 m. m. Le sigue Warren Buffet, de Berkshire Hathaway, con unos recursos estimados de 52 m. m. El tercer puesto corresponde a Sheldon Adelson, del mundo de los casinos (28 mil millones).

Pero la lista ha experimentado notables cambios, y así, entre los diez primeros, aparecen los fundadores de Google, Sergey Brin y Larry Page, empatados en el quinto lugar. La fortuna de uno y otro, ambos de 34 años de edad, se ha cuadruplicado desde 2004 hasta alcanzar la cifra estimada de 18,5 m. m. este año, en el que el valor en bolsa de Google's ha subido un 500 por 100.

[..]

³ La publicación de esta información en *Herald Tribune* coincidió con la aparición, en *Financial Times*, de un amplio reportaje sobre el mejicano Carlos Slim, “la primera o segunda fortuna mundial”. (Nota del trad.)

Wall Street ha sido la principal fuente de las fortunas. El editor de la revista *Forbes* ha dicho que "sólo Dios sabe si todos ellos, o sólo la mayoría, estarán en la lista el próximo año". Todo dependerá del comportamiento del mercado.

Bretton Woods, hoy

(Ed Holand, en *Financial Times* de 6-7/10)

Bretton Woods se encuentra a seis horas de coche al norte de Nueva York. Urbanísticamente hablando, es poca cosa. En realidad se reduce a un hotel, un opulento y gran hotel, de estilo renacentista español. Se trata del Mount Washington Hotel, construido por un industrial de New Hampshire e inaugurado en 1903. Después de una primera época de esplendor, en la que 50 trenes paraban cada día en alguna de las tres estaciones entonces existentes, el establecimiento vivió unos años anodinos, principalmente tras la Gran Depresión, hasta 1944, en que delegados de 44 países en él reunidos crearon el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, fijando el valor del *Gold Standard* en 35 dólares la onza.

Hoy, el hotel es visitado sobre todo por personas de alguna edad aficionadas al ski. Bretton Woods no es una gran estación invernal, pero cuenta con buenas pistas, no muy pendientes y largas. En otras palabras, por lo que se refiere a su calificación como centro para esquiar, el lugar, aceptable, no es el *Gold Standard*. En invierno, el frío es extraordinario, incluso para los fanáticos de la nieve.

El economista nostálgico que se decida a visitar el lugar y se aloje en el Mount Washington Hotel puede encontrarse con la emocionante sorpresa de que en la puerta de la habitación que le corresponda haya una placa de bronce con esta inscripción: *United Nations Monetary Conference, 1944. United Kingdom: Lord John Maynard Keynes.*

Irlanda, país rico con un Estado pobre

(Marion van Renterghem, en *Le Monde*, de 21/9)

"Menos impuestos generan una mayor actividad, es decir, mayores ingresos". La fórmula transformó en los años 1980 la vieja Irlanda. Pero los problemas no acaban ahí.

El país más pobre de Europa se convirtió, en un tiempo record, en el más rico de la Unión Europea en términos de producto interior bruto por habitante, detrás de Luxemburgo. Su crecimiento es más del doble superior del de Francia (alrededor del 5 por 100); su tasa de paro es la más baja de Europa (4,3 por 100); su presupuesto está equilibrado y, por lo que se refiere a la deuda pública, es casi inexistente.

Los problemas son ahora los de un país rico. La nueva Irlanda, en efecto, encuentra dificultades para digerir los frutos de un crecimiento y de una inmigración conseguidos a una velocidad

de vértigo. He ahí el caso de un Estado obstaculizado por el éxito, un Estado que ha de hacer frente al crecimiento de la población, a la aparición de nuevos centros urbanos, sin haber previsto los servicios necesarios: transportes, comercio, hospitales y escuelas.

El gobierno parece haber partido del principio según el cual el crecimiento lo puede todo. Los irlandeses conducen bonitos coches, pero pueden encontrarse con que deben esperar dos días para ser atendidos por unos servicios de urgencias hospitalarios.

He ahí el nuevo reto de Irlanda: imaginación y capacidad estratégica.

[...]

El libro de Greenspan

(Edmund L. Andrews, en *Herald Tribune*, de 17/9)

Alan Greenspan, el que fue presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos durante cerca de dos décadas, en unas memorias muy esperadas se muestra duramente crítico con el Presidente George W. Bush, con el vicepresidente Dick Cheney y con el Congreso controlado por los Republicanos por haber abandonado sus propios principios sobre el gasto y los déficit.

En su libro de 500 páginas, *The Age of Turbulencia: Adventures in a New World*; Greenspan describe la administración Bush diciendo que ha sido tan cautiva de su política que apenas ha prestado atención a la disciplina fiscal, a lo que añade que los dos primeros secretarios del Tesoro, Paul O'Neill y John Snow, carecieron de toda autoridad.

Según Greenspan, Bush no estuvo nunca dispuesto a contener el gasto o a vetar textos legales que conducían al país hacia déficit cada vez mayores, mientras el Congreso hacia caso omiso de normas que exigían que el coste de las reducciones de impuestos fueran compensados con menores gastos en otras partes. Los Republicanos del Congreso perdieron el sentido de la orientación, escribe Greenspan, quien se define a sí mismo como un *libertarian Republican*. Los Republicanos merecieron perder en las elecciones de 2006, cuando cedieron el control de la Cámara y del Senado.

[...]

Las M&A suben y bajan

(Lina Saigol, en *Financial Times*, de 28/9)

Las fusiones y adquisiciones (*Mergers & Acquisitions*) globales alcanzaron un record de 3.850 millones de dólares en los nueve primeros meses de 2007, pero disminuyeron substancialmente en el tercer trimestre en la medida en que el mercado de créditos ha sido víctima de convulsiones.

El volumen de las operaciones en el mundo descendió un 42 por 100 durante dicho tercer trimestre, quedando su importe reducido a 1.000 millardos de dólares frente a 1.740 m. m. el anterior (abril, mayo, junio), según datos de *Dealogic*, fuente de la información de que se dispone sobre esta materia.

A pesar de dicha caída, los bancos de inversiones siguen confiando en que las fusiones y adquisiciones de empresas se reanudarán con normalidad el año próximo.

[...]

La actividad en este campo durante los nueve primeros meses de 2007 creció significadamente por el aumento de las operaciones realizadas en países emergentes tales como Brasil, Rusia, India y China, países que en conjunto totalizaron operaciones por valor de 298,1 m. m. de dólares durante los primeros nueve meses del año.

[...]

Goldman Sachs fue el primer asesor, seguido de Morgan Stanley, JP Morgan (primero en Europa), Citigroup, UBS, Merrill Lynch, Crédit Suisse, Lehman Brothers, Deutsche Bank y Lazard, por este orden. UBS ocupó el primer lugar en la región Asia-Pacífico excluido Japón.

Ranking MBA 2007

(*The Wall Street Journal* de 17/9)

Clasificación internacional correspondiente a 2007 de escuelas de administración de empresas según *The Wall Street Journal/Harris Interactive*, obtenida con base a una encuesta realizada entre reclutadores corporativos:

1	ESADE
2	IMD
3	London Business School
4	IPADE
5	Massachusetts Institute of Technology (Sloan)
6	Columbia University
7	Essec
8	Tecnológico de Monterrey (EGADE)
9	HEC Paris
10	Thunderbird
11	York University (Schulich)
12	University of Western Ontario (Ivey)
13	University of Chicago
14	Instituto de Empresa
15	Insead
16	University of Pennsylvania (Wharton)
17	Bocconi University

18 Erasmus University (Rotterdam)

19 IESE

20 Northwestern University (Kellogg)

21 Harvard University

22 New York University (Stern)

23 University of Oxford (Saïd)

24 University of Toronto (Rotman)

25 Stanford University

[...]

Greenspan, crítico

(Greg Ip y Emily Steel, en *The Wall Street Journal*, de 17/9)

En su descarnada crítica de sus correligionarios Republicanos, el ex presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, dice en sus memorias que el partido al que ha pertenecido durante todo su vida mereció perder el poder por no haber respetado sus principios fundamentales.

En *The Age of Turbulence: Adventures in a New World*, publicado por Penguin Press, Greenspan critica tanto a los Republicanos del Congreso como al presidente Bush, por haber abandonado la disciplina fiscal.

El libro va a ser distribuido a partir de hoy. *The Wall Street Journal* adquirió un ejemplar en una librería del área de Nueva York.

Greenspan, que se llama a sí mismo un "liberal republicano de toda la vida" (*a lifelong libertarian Republican*), escribe que aconsejó a la Casa Blanca que vetara algunas leyes destinadas a reducir gastos excesivos mientras los Republicanos controlaron el Congreso. Añade que el hecho de que el presidente Bush no lo hiciera fue una grave equivocación. Los Republicanos, según Greenspan, abandonaron principios en aras del poder, con lo que terminaron por no conservar ni aquellos ni éste. Merecieron perder.

Muchos economistas dicen que la Reserva Federal, al reducir los tipos de interés al 1 por 100 a mediados de 2003, y mantenerlos ahí durante un año, contribuyó a la formación de la burbuja inmobiliaria que ahora está estallando. En su libro, que en gran parte fue escrito antes de las recientes convulsiones de los mercados de crédito, Greenspan defiende su política: "Quisimos cerrar la posibilidad de una corrosiva deflación", escribe Greenspan. "Vislumbramos la posibilidad de una burbuja y pensamos que, llegado el momento, se le debería hacer frente. Aquella decisión fue correcta".

Greenspan atribuye el *boom* inmobiliario al fin del comunismo, lo cual —dice— hizo que muchos trabajadores quedaran globalmente en disposición de buscar empleo, lo cual, a su vez, ejerció una presión para abajo en materia de salarios y de precios, y con ello sobre los tipos de interés.

[...]

Mr. Bean y los mercados

(Marc Roche, en *Le Monde*, de 4/10)

Mr. Bean, el bendito personaje creado por el cómico inglés Rowan Atkinson, habría podido sacar de ahí un sketch. Su homónimo, Charles Bean, economista jefe del Banco de Inglaterra, ha revelado que ya no comprende nada de los mercados financieros. Según él, se siente superado por esos fantásticos productos, desconocidos, o casi, hace sólo unos pocos años, dotados de nombres más bien bárbaros —ABS, RMBS, CMBS, o CDO— que hacen temblar el *establishment* británico de los negocios después del desfallecimiento del banco de créditos hipotecarios Northern Rock.

Atrincherado detrás de los muros sin ventanas en la esquina de Theadneedle Street, el Banco de Inglaterra reconoce su ignorancia de lo que ocurre en las salas de los mercados de su alrededor. El banco central, en efecto, constata su impotencia frente a lo que discurren unos jóvenes creativos, campeones en matemáticas y en física, que ganan fortunas sacándose de la manga productos financieros de alto riesgo y de elevados rendimientos. Todo ello mientras piensan en la reventa de créditos inmobiliarios arriesgados a compañías de seguros o a *hedge funds*.

“Son los operadores los que, hoy, dirigen el baile, no el regulador, incapaz de controlar lo que pasa”, dice un consultor de Capital Economics.

Para tomar el pulso a los mercados, el Banco de Inglaterra pide la opinión de los directores de los bancos, regularmente invitados. En cambio, los responsables de las salas de los mercados pasan raramente por debajo de los grandes portales del banco central. Hecho significativo, el comité monetario encargado de fijar los tipos de interés está constituido sólo por macroeconomistas.

[...]

¿Qué será del Ruhr?

(Craig Whitlock, en *The Wall Street Journal* de 31/7)

Menos de un kilómetro bajo tierra, docenas de mineros ennegrecidos por el carbón luchan por extraer mineral de alguna de las vetas más ricas del mundo, de la misma forma que lo han hecho sus antepasados durante generaciones. Las cintas transportadoras llevan la reluciente roca negra a las máquinas trituradoras y después a la superficie donde contribuye al funcionamiento de la tercera economía del mundo.

Sin embargo, ocurre que la tradición de 500 años de extracción de carbón está llegando a su fin, tratándose de un mineral que dejó de ser competitivo frente al procedente de Australia o de África del Sur. Es por esto por lo que el gobierno alemán decidió hace poco la supresión paulatina de las sub-

venciones que han permitido que la minas del Ruhr hayan permanecido activas los últimos 50 años.

Hoy, sólo 8 de las minas de carbón del Ruhr siguen siendo operativas, frente a más de 100 que existían en su momento de mayor producción, hace medio siglo. Según lo planificado, la última mina deberá cerrar en 2018, en que acabarán definitivamente las subvenciones. Con ella también acabarán los mineros, que llegaron a ser más de 500.000.

“Esta región ha vivido del carbón. Cuando éste acabe nadie sabe lo que será de la misma”, ha dicho uno de los mineros, que no sabe dónde terminará su vida laboral.

La producción fue muy importante en el Ruhr durante todo el siglo XIX, en el que el carbón impulsó el desarrollo de la industria alemana, muy especialmente de los sectores siderúrgico y armamentista, éste durante las dos grandes guerras mundiales. Después de la derrota de los nazis, el carbón contribuyó grandemente en el *Wirtschafts*, el *boom* económico de la posguerra en Alemania Occidental.

[...]

El motor de Europa se puede parar

(Marcus Walker, en *The Wall Street Journal*, de 26/9)

Aumentan las señales que indican que las turbulencias en los mercados financieros globales podrían afectar a la recuperación de la economía europea, uno de los brillantes lugares del mundo industrializado.

Análisis recientes, en efecto, muestran que la economía de la zona euro se está desacelerando. Los datos peores conducen a los economistas a reducir sus estimaciones para la región.

Un claro debilitamiento de la economía de 11 billones de dólares de la zona perjudicaría también a amplias áreas de Asia y de Estados Unidos, que habían encontrado en Europa inesperadas fuentes de expansión el pasado año, lo que compensó el substancial debilitamiento de Norteamérica.

El principal índice de la evolución de la economía alemana, elaborado por el Instituto Ifo, de Munich, tras consultas a 7.000 empresas, ha caído más de lo esperado en septiembre, quedando en 104,8 frente a 105,8 en agosto. Así lo hizo público el Instituto ayer. El índice alcanzó un máximo de 108,6 en abril. El director del Ifo Institute, Hans-Werner Sinn, confirmó la aparición de las primeras señales de la desaceleración, debida a las convulsiones del mercado financiero.

Los datos de Ifo vienen a confirmar los proporcionados por la caída del índice de los *purchasing managers* publicado hace escasos días.

Petrodólares y sinodólares trastornan al mundo

(*Le Monde-Economie*, de 2/10)

Después del 20 de septiembre la Bolsa de Londres pertenece en un 20 por 100 a Qatar Investment Authority y el 28 por 100 al holding público Borse Dubai, el cual, el mismo día, adquirió el 19,9 por 100 del capital de Nasdaq.

Los países emergentes no colocan ya sus reservas de cambio en empréstitos de Estado sino también en "fondos soberanos" que irrumpen en el capital de empresas emblemáticas de Estados Unidos o de Europa. El temor de perder el control de sectores estratégicos como la energía o la aeronáutica de defensa suscita reacciones proteccionistas en cadena.

¿"Fondos soberanos"? Según el informe global del Fondo Monetario Internacional (FMI, septiembre de 2007) las reservas de cambio de los Estados se elevan a 5.600 millardos de dólares en el mundo. A esta cifra deben añadirse 2.900 millardos de dólares de activos colocados en fondos de Estado llamados soberanos que invierten en todos los países activos financieros incluso en acciones cotizadas en bolsa. Para que sirva de comparación basta decir que el conjunto de los grandes gestores institucionales del planeta (sociedades de gestión, fondos de pensiones, compañías de seguros, bancos) manejan un total de 53.000 m. m. de dólares, según el FMI.

He ahí una breve lista de fondos soberanos (los más importantes, en millones de dólares):

Pais	Nombre	Activos
Emiratos	ADIA	875
Noruega	Gov. Pension Fund	341
Singapur	GIC	330
Arabia S.	Fondos diversos	300
Kuwait	Reserv. Fund	250
China	China Invest.	200
Libia	Oil Reserve F.	50
Argelia	F. de regulación	42
Qatar	Qatar Invest.	40
Alaska (EU)	Permanent Res.	38

[...]

Noticias frescas sobre la pérdida de confianza

(Katrin Bennhold, en *Herald Tribune*, de 27/9)

Los temores de una crisis del crecimiento económico aumentaron ayer miércoles después de que nuevos informes confirmaron el presentimiento de que las turbulencias crediticias afectaban ya a la economía real en ambos lados del Atlántico.

En Estados Unidos, el departamento de comercio hizo saber que los pedidos de bienes duraderos —desde aviones comerciales a electrodomésticos— habían bajado un 4,9 por 100 en agosto, señalando que la inversión empresarial puede no ser capaz de compensar la caída.

El sentimiento es parecido en Europa, donde una encuesta acaba de mostrar que la confianza de los consumidores en Alemania registra los niveles más bajos de los últimos cinco meses. Otras dos encuestas han dado cuenta de que lo mismo se está manifestando en Francia y en Italia.

[...]

Sin novedad en los tipos europeos

(Ralph Atkins, en *Financial Times* de 5/10)

Comentando la situación después de hacer público que el tipo de interés en la zona euro seguiría invariable en el 4 por 100, Trichet aludió a los riesgos de desaceleración del crecimiento en la zona.

Aunque el BCE no cesará en sus esfuerzos por contener la inflación, cambios significativos en el lenguaje de las declaraciones de Trichet permitieron dejar claro que el banco no ve razón importante alguna para elevar más el precio del dinero.

Por su parte, el Banco de Inglaterra dejó asimismo inalterado el tipo de cambio (5,75 por 100), decidiendo retrasar posibles implicaciones de la crisis crediticia en el crecimiento y en la inflación. Su decisión de no modificar los tipos había sido esperada, y lo mismo puede decirse por lo que se refiere a la decisión del Banco Central Europeo.

[...]

Alemania, de nuevo con números negros

(Bertrand Benoit, en *Financial Times*, de 24/8)

Después de dos décadas de déficit públicos después de la reunificación, Alemania registró un superávit presupuestario en la primera mitad del año en curso, con lo que se confirma la transformación del país, que de ser considerado como un delincuente fiscal ha pasado a ser un modelo de rectitud haciendista.

Cifras hechas públicas ayer por la Oficina Federal de Estadística mostraban que el sector público —el gobierno federal, los gobiernos regionales y el sistema de seguridad social— había registrado un superávit de 1,2 m. m. de euros en los meses hasta julio, frente a un apreciable déficit en el mismo período del pasado año.

Esta situación reviste un relieve histórico, puesto que un excedente de tal volumen se había registrado sólo dos veces en

37 años. De 2002 a 2005 Alemania incluso llegó a violar las normas fiscales establecidas por la Unión Europea, que prohíben déficit públicos superiores al 3 por 100 del PIB nacional.

La base de la mejora ha de buscarse en la recuperación de la economía, sobre todo, pero también, en parte, en la restricción del gasto. La austeridad fiscal es en Alemania todavía más estricta que en Francia, el Reino Unido y Norteamérica, entre otros muchos países.

La impresión general, sin embargo, es que la citada austeridad difícilmente podrá respetarse en lo sucesivo, por lo menos si se repiten los números negros.

[...]

Raymond Barre. Obituario

(David Buchan, en *Financial Times* de 27/8)

Raymond Barre, ex primer ministro de Francia y economista eminente, que acaba de morir a los 83 años de edad, fue un gran creyente en la economía liberal y en las fuerzas del mercado, sin importarle cuán poco esto complacería a los votantes galos, entre los que Barre no fue nunca popular.

Barre fue el político francés favorito del mundo financiero y de la élite empresarial. Pero, sobre todo, fue un gran internacionalista y —cosa rara en un francés— una persona abierta a los puntos de vista de las figuras esclarecidas de otros países europeos, así como de Estados Unidos y de Japón.

Durante sus años como primer ministro, de 1976 a 1981, Francia fue víctima de la segunda crisis del petróleo, que dio lugar a un incremento de la tasa de paro, a presiones inflacionistas y a cierres de industrias siderúrgicas. El principal éxito de Barre en ese período fue proporcionar a Francia la suficiente estabilidad económica para que el país pudiera acceder a la condición de miembro del sistema monetario europeo creado en 1979.

Sus firmes convicciones en materia de economía le permitieron no hacer concesiones populistas. En cierta ocasión llegó a decir que los trabajadores debían dejar de piular (*grousing*) y empezar a trabajar. Ayer, el presidente Nicolas Sarkozy rindió tributo al “espíritu libre e independiente” de Raymond Barre. “Su experiencia internacional” —dijo Sarkozy— así como la altura de sus puntos de vista hicieron de él una personalidad única entre la clase política francesa.

Fue su condición de economista tecnócrata la que llevó a Charles de Gaulle a nombrarle miembro de la Comisión Europea en 1967, y al presidente Valery Giscard d'Estaing a designarle primer ministro, puesto en el que el Barre aprovechó el celo reformista del joven Giscard.

[...]

La opinión de Greenspan sobre las presentes turbulencias

(Entrevista con Greenspan, en *Financial Times*, de 17/9)

Mucha gente cree que si Alan Greenspan fuera todavía presidente de la Reserva Federal el banco central de Estados Unidos habría recortado los tipos de interés más deprisa y más agresivamente como respuesta a las convulsiones de los mercados financieros.

No, ha dicho Greenspan en el curso de una entrevista de tres horas que acaba de tener lugar en su despacho de Washington, DC. Según Greenspan, los tiempos han cambiado. “Nos hallamos en una etapa en que todo es más difícil de lo que era cuando yo estaba al frente de la Reserva Federal”. No nos preocupaba la inflación, pero sí lo hace ahora. “Se debe andar con mucho cuidado si se trata de reducir los tipos como respuesta a una crisis”.

El análisis de Greenspan le sitúa en una posición difícil con respecto a los de reconocidas figuras —como, v. g., Martin Feldstein, el influyente presidente del National Bureau of Economic Research— que sostienen que el banco central debería reducir los tipos agresivamente, toda vez que —dicen— equivocarse respecto a la inflación (como cosa opuesta al crecimiento) sería el menor de los males en la coyuntura presente. Greenspan no comparte ese punto de vista. El ex presidente, que es reverenciado en el mercado bursátil por su agresiva actitud ante anteriores crisis —aplau- de a su sucesor, Ben Bernanke, por la suavidad con que hasta ahora ha manejado la crisis presente—. “No sabría decir que es lo que yo habría hecho de forma distinta”, dice Greenspan.

[...]

Opiniones globales sobre inmigración

(Brian Knowlton, en *The Wall Street Journal* de 5/10)

Más de 7 personas de cada 10 en Gran Bretaña, República Checa, Italia, Rusia, España y Estados Unidos son partidarias del establecimiento de más restricciones a la inmigración en Europa y Norteamérica. Mientras, muchos de los países de ambos continentes consideran que la inmigración es un “gran problema” nacional.

A la pregunta “¿Deberían incrementarse las restricciones a la inmigración?”, las respectivas poblaciones respondieron de la siguiente manera (en porcentaje de la población):

	Si	No
Italia	87	10
España	77	18
Estados Unidos	75	22
Gran Bretaña	75	22
República Checa	75	24

Rusia	72	23
Francia	68	31
Alemania	68	33
Eslovaquia	64	34
Ucrania	63	32
Canadá	62	35
Suecia	53	43
Bulgaria	53	33
Polonia	53	40

Fuente: New Research Center.

Más de 45.000 personas fueron consultadas. Las entrevistas tuvieron lugar los meses de abril y mayo. Los márgenes de error varían del 2 al 4 por 100.

Por otra parte, los países con las mayores cifras de inmigrantes, son, por este orden (media anual en el período 2000-2005):

Estados Unidos	1.300.000
España	569.000
Italia	225.000
Canadá	208.000
Alemania	200.000
Gran Bretaña	190.000
Rusia	183.000
Francia	144.000

Fuente: United Nations Population Division.

[...]

Renace el optimismo

(Sudeep Reddy, en *The Wall Street Journal*, de 12-14/10)

Parecen generalizarse las previsiones de un *think tank* de Washington según el cual la economía mundial puede desentenderse de las turbulencias financieras que la han azotado las últimas semanas.

En efecto, de conformidad con los economistas del Peterson Institute for International Economics, el crecimiento seguirá siendo más bien débil en Estados Unidos, debido a la crisis de la construcción que ha desacelerado el consumo.

La previsión del citado Institute suele coincidir con la del Fondo Monetario Internacional, tal vez por la influencia en aquel de Michael Mussa, ex jefe de economistas del Fondo.

Según ha declarado Mussa, él espera un crecimiento global algo menor en 2008: del 4,25 por 100, frente al 4,75 por 100 este año y al de 5,25 por 100 de 2006. "Las cosas andan más lentamente, y la menor expansión es un reflejo de lo que ha estado ocurriendo en Norteamérica en 2007".

Por lo que se refiere al Fondo, se espera que predecirá unas cifras de crecimiento semejantes a las señaladas más arriba cuando dé a conocer sus estimaciones, los próximos días. Para Estados Unidos, las cifras del Fondo podrían ser de un crecimiento del 1,9 por 100 en 2008. Para Europa, la tasa, también para 2008, sería del 2,1 por 100, menor, por consiguiente, de la previsión anterior (2,5 por 100).

Peligros en el *Three Gorges Dam*

(Shai Oster, en *Wall Street Journal*, de 27/9)

En unos términos sorprendentes por su rareza, las autoridades chinas han reconocido públicamente la existencia de "peligros ocultos" en el gigantesco embalse de las Tres Gargantas, en la cuenca del Yangtsé: deslizamientos de tierra, erosión y contaminación, que podrían conducir a un desastre medioambiental si no encontraran rápida solución.

"Si no se adoptan medidas preventivas, el proyecto podría conducir a una catástrofe" según la agencia oficial de noticias Xinhua en su versión en inglés, citando a expertos que han participado en una reunión para estudiar la situación, celebrada esta semana. Como indicación de la preocupación del gobierno por la cuestión, esa frase no fue incluida en todas las versiones publicadas por Xinhua.

[...]

Esta misma información aparecía, en similares términos, en *Financial Times* de 27/9, que titulaba así: *Chinese admit Three Gorges is ecological risk*.

¿Recesión? ¿Inflación?

(E. S. Browning, en *The Wall Street Journal*, de 24/9)

La Reserva Federal redujo los tipos la semana pasada movida por la preocupación por el riesgo de una recesión y por una crisis de los mercados de crédito de Estados Unidos.

Al reducir los tipos antes de lo deseado, sin embargo, resucitó otro temor que se había mantenido dormido: la inflación.

Esto puso al banco y al mundo inversor en una posición difícil.

Si la Reserva Federal acierta, la economía norteamericana mantendrá su curso expansivo con sólo una inflación moderada, con lo que hará felices a los inversores. Si los recortes de los tipos resultan insuficientes y tardíos, volverán los temores de recesión, enviando de nuevo aires fríos a los mercados de crédito y a la bolsa. Si la Reserva Federal recorta los tipos en exceso la inflación volverá a mostrarse desafiante.

Lo que preocupó a algunos inversores después del recorte de la semana pasada de medio punto —con lo que quedó en un 4,75 por 100— fue el segundo de los riesgos citados, esto es, el riesgo de una inflación. De ahí que si la Reserva Federal siguiera reduciendo los tipos antes de que se le hubieran cortado las alas a la inflación, los riesgos serían graves de que ésta se descontrolara.

La Reserva Federal ha reconocido la existencia de esta preocupación, diciendo en su declaración que “siguen existiendo riesgos inflacionistas”. La inflación podría proceder de la todavía acelerada economía global y de los mismos menores tipos, que envían más dinero a la economía, con lo que se facilita la subida de los precios.

[...]

Nuevos records para el euro, el petróleo y el oro

(Maguy Day, en *Le Monde*, de 22/9)

Por primera vez en su historia, el euro ha superado, el viernes, el nivel de 1,41 dólares en el mercado de cambios (1,4120 \$). Este nuevo récord se registra después de la intervención, poco optimista, de Ben Bernanke, presidente del banco central norteamericano, ante el Congreso.

La fuerte reducción —de medio punto— de los tipos de interés, el martes, por la Reserva Federal había ya propulsado el euro a un nivel récord. Al bajar su principal tipo directamente a 4,75 por 100, la Reserva Federal ha hecho que los activos en dólares resultaran menos atractivos.

Por otra parte, los precios del petróleo subieron, el jueves, a cifras también récord, con ocasión de que algunos yacimientos del Golfo de Méjico interrumpieran su producción ante el temor de tempestades.

En el New York Mercantile Exchange, el barril del *light sweet crude* para ser entregado en octubre alcanzó los 84,10 dólares. En el Internacional Exchange de Londres, el barril de Brent del Mar del Norte entregado en noviembre cotizó a 79,28 dólares. Los precios del crudo, por lo demás, están siendo también sostenidos por las inquietudes sobre el nivel de las reservas petrolíferas de Norteamérica.

El oro, en fin, se aprovecha de la crisis financiera y de su condición de valor refugio. Su precio alcanzó, el jueves, 20 de septiembre, en Londres, los 738,6 dólares la onza troy, un máximo que no se había alcanzado desde hacía 27 años.

El dólar paga el precio del recorte de los tipos

(Carter Dougherty, en *Herald Tribune*, de 21/9)

El mundo hizo bajar el dólar ayer jueves, situándolo en un nuevo mínimo de 1,40 frente al euro y en una paridad frente al

dólar canadiense, esto por primera vez en tres décadas, todo lo cual tuvo lugar cuando los agentes de cambio de todos los países hubieran valorado todas las implicaciones del nuevo curso de la política de tipos de interés de la Reserva Federal. La venta de dólares empezó a primera hora del día en Europa, y prosiguió sin cesar al otro lado del Atlántico durante toda la jornada. La conclusión de los agentes fue que los menores costes del dinero introducidos por el banco central de Estados Unidos afectarían negativamente a la demanda de activos nominados dólares tales como las acciones, los bonos y los valores inmobiliarios, justo cuando otros bancos centrales subían sus tipos para crear el efecto opuesto.

El presidente del banco de la Reserva Federal, Ben Bernanke reconoció la gravedad de las preocupaciones sobre el estado de la economía norteamericana en su informe del miércoles ante el Congreso. Bernanke se refirió al recorte de los tipos como parte de la política de delicado equilibrio que ha de practicar el banco para combatir la inflación, por un lado, y promover el crecimiento, por otro.

[...]

Recuerdo de Ingmar Bergman

(*The Economist*, de 4/8)

Ingmar Bergman, director de cine y de teatro, murió el pasado 30 de julio. Tenía 89 años.

Cuando filmaba *Winter Light*, en 1961, Bergman se dio una vuelta por las iglesias del norte de Suecia. Él y su director de fotografía se sentaban en los duros reclinatorios de las once de la mañana a las dos de la tarde, contemplando los cambios de luz. En los inviernos suecos no hay sol. Una iluminación gris opaca llegaba de las nubes, sin proyectar sombras. Las sutilezas de la luz cambiante fascinaban a Bergman, quien decidió que toda su película estaría iluminada sólo por esa luz.

Una luz de sol fuerte, por el contrario, llenaba sus pesadillas. Un repentino, fantástico resplandor en sus películas —procedente de una desnuda luz, o de una calle vacía— señalaba normalmente la entrada en una situación de psicosis. Esto es lo que explica que nunca pensó en ir a Hollywood a hacer películas, a pesar de lo cual, hacia los años 1950, su reputación como cineasta era ya impresionante. Bergman necesitaba nubes, árboles y cortinas de tul que atenuaran la luz, velándola y haciéndola movediza. Bergman, sí, necesitaba una luz que subiera de tono lentamente, resplandeciendo y palideciendo en una lámpara de parafina, o bien oscureciendo con extraordinaria lentitud sobre un rostro (como en el de Liv Ullmann en “Persona”), hasta que sólo quedara una silueta.

Desde la niñez Bergman se levantó siempre a las seis de la madrugada y seguía el curso de la luz en la pared de enfrente de su ventana. Después de dos meses de oscuridad, un hilo de luz reaparecía en enero.

La falta de luz resultaba acentuada, en el caso de Bergman, por el aislamiento de la vida sueca: tan poca gente repartida sobre una superficie tan ancha, con casas aquí y allá, en bosques y prados, y en las que, alrededor de una mesa redonda para las comidas, mantenían unas conversaciones que más bien ocultaban la soledad y la tensión.

“Recibí la noticia en Oviedo —una deliciosa pequeña ciudad en el norte de España, donde estoy rodando una película— de que Bergman había muerto. Bergman me dijo una vez que no quería morir en un día de sol. No habiendo estado yo presente en el lugar de su fallecimiento, ignoro si se cumplió su deseo. Sólo puedo desear que el tiempo, allí, fuese el de un día neutral, como lo desean casi siempre los cineastas”. [...]

... And so, on a summer's day, Bergman, the great cinematic poet of mortality, couldn't prolong his own inevitable checkmate, and the finest filmmaker of my lifetime was gone.

(Woody Allen, en un extenso y emotivo artículo sobre Ingmar Bergman escrito con ocasión de la muerte de éste, aparecido en *Herald Tribune* y *The New York Times* de 10 de agosto de 2007).

Le Monde de 1 de agosto dedicó varios espacios a Ingmar Bergman, entre los que debe subrayarse un editorial. En él, entre otras cosas, *Le Monde* decía: “Analizando profundamente su propia vida y sus obsesiones, Bergman consiguió dar vida a temas hasta entonces ignorados por la cinematografía: la crisis de la pareja; las relaciones entre mujeres; el silencio de Dios; la soledad humana; la infancia como terreno de los primeros traumas; el sexo como renuncia; el tiempo que pasa y que, como la herumbre, lo corroe todo; los sentimientos y los seres.”

[...]

El euro acusa rumores de intervención

(Neil Dennis, en *Financial Times*, de 3/10)

Habladurías sobre una posible actuación destinada a frenar la subida del euro dieron lugar a una interrupción de la caída del dólar frente a la moneda única europea.

En efecto, después de registrar cambios record durante un par de semanas, el euro se depreció algo ayer frente al dólar ante el temor de que las repetidas manifestaciones de políticos europeos sobre la excesiva valoración del euro se tradujeran, finalmente, en una depreciación.

La última incorporación al coro de los que se quejan de la “exagerada” subida del euro ha sido la de Christine Lagarde, ministra de finanzas de Francia.

Lagarde, ciertamente, advocó por una política europea común a favor de un euro menos fuerte. Esta y otras declaraciones en el mismo sentido debieron ser las causantes de que el euro registrara un retroceso del 0,5 por 100, con lo que el cambio fue de 1,4153 dólares, frente al billete verde y de 0,6963 frente a la libra.

Algún comentarista ha insinuado que cuanto se diga a favor de una intervención tendente a frenar el alza del euro debe interpretarse en el contexto de la próxima reunión del G7, en la que alguno de los participantes no dejará de plantear el tema⁴.

Sarkonomics

(*The Economist*, de 29/9. Editorial)

Malos tiempos para los gobernadores de los bancos centrales. Con las convulsiones de los mercados financieros se encontraron situados ante dilemas realmente difíciles, razón por la cual los problemas debieron ser tratados con delicadeza exquisita. No lo vio así Nicolas Sarkozy, que aprovechó esta ocasión para lanzar algunas andanadas contra su compatriota Jean-Claude Trichet, presidente del Banco Central Europeo.

Por una parte, Sarkozy ha criticado al BCE por haber inyectado liquidez en los secos mercados financieros, sosteniendo que esto equivale a rescatar a los especuladores y que no supone una ayuda para las empresas. Por otra, ha criticado al banco tanto por no haber recortado los tipos de interés como por haberse mostrado negligente al dejar que el euro se apreciara. Sarkozy incluso se ha permitido hacer comparaciones desfavorables con la Reserva Federal de Estados Unidos, diciendo que ésta acudió en auxilio de una economía vacilante bajando los tipos. Según el presidente francés, al no hacer lo mismo, el BCE “se ha cubierto de gloria”, cínicamente hablando.

Estos ataques no sólo son inconsistentes sino que van mal dirigidos. Siempre es inoportuno discutir la independencia de un banco central en público. Imagínese el lector cómo se vería en Norteamérica que George Bush se refiriera a Ben Bernanke en los mismos términos.

No es la primera vez que los comentarios de Sarkozy sobre cuestiones de economía resultan erróneos, tal vez precipitados.

La política monetaria del BCE ha sido correcta, y, en algunos aspectos, mejor que la de la Reserva Federal. Ha proporcionado estabilidad macroeconómica, ha contenido la inflación y ha evitado la aparición de desequilibrios como los que tanto amenazan a la economía de Estados Unidos.

⁴ La citada e insignificante recuperación del dólar duró poco. Neil DENNIS, en *Financial Times* de 12/10, subrayaba que “los mensajes de los políticos y autoridades de algunos países no han servido para contener el progreso del euro. El crecimiento de la zona se ha debilitado algo, pero sigue situado dentro de la tendencia”. (Nota del traductor.)

Nuevas señales de un renacimiento nuclear

(Jean-Michel Bezat, en *Le Monde*, de 27/9)

M. A. Shatruck es tal vez la persona que unirá su nombre al renacimiento de la energía nuclear en Estados Unidos. El mandamás de Constellation Energy compartirá entonces la palma con el PDG de Electricité de France, Pierre Gadonneix. Sellando en julio una alianza para construir cuatro EPR (*European Pressurised Water Reactor*), los dos grupos eléctricos han emprendido una carrera de persecución con sus competidores para poner en servicio en 2015 el primer reactor nuclear construido al otro lado del Atlántico después del accidente de Three Miles Island en 1979.

La industria nuclear norteamericana (19 por 100 de la producción eléctrica) sale de un largo marasmo. En los años 1960, sus promotores elogiaban una energía *too cheap to meter* (demasiado barata para ser contada). Los hechos les desmintieron. Los costes de construcción han aumentado substancialmente, algunas centrales no han funcionado más que a medio rendimiento y algunos reactores han sido desmantelados incluso antes de entrar en servicio, ocasionando la ruina de algunas compañías.

La situación en Norteamérica mejoró algo años más tarde. La NRC (la autoridad responsable de la seguridad nuclear) ha autorizado ya la prolongación de 40 a 60 años la duración de la vida de la mitad de los 104 reactores en servicio en el país. La recuperación se aceleró después de adoptada la *Energy Policy Act* de 2005, la cual, según el presidente Bush, "permitirá la utilización de la única fuente de energía completamente nacional, disponible en grandes cantidades, respetuosa con el medio ambiente y capaz de producir mucha electricidad, ésta nuclear".

[...]

(*Le Monde*, de 29/9. Editorial)

A cada uno su central nuclear. En la ONU, Nicolas Sarkozy declaró, el 24 de septiembre, que Francia estaba dispuesta a ayudar a todos los países a dotarse de conocimientos susceptibles de contribuir a la utilización de la energía nuclear civil. Los argumentos, ofrecidos para justificar esa invitación no dejan de ser pertinentes. No existe ninguna razón, en efecto, para que las tecnologías punta estén reservadas a los países industriales de Occidentes, y que los otros —principalmente los países de Oriente, según el presidente francés, aludiendo a Irán y a los Estados árabes— estén obligados a renunciar a las mismas.

El Tratado de no proliferación nuclear de 1968 previó expresamente que la prohibición de acceso a lo nuclear militar —fuera de las cinco potencias que ya disponían entonces del arma atómica— no debía aplicarse a lo civil. Así, pues, sin contradecir a los tratados internacionales, la idea de Sarkozy contiene la posibilidad de abrir nuevas perspectivas a la industria nuclear civil, en la que Francia ocupa uno de los primeros lugares, gracias a una larga experiencia. Areva, empresa pública, es líder en el mundo y con-

trola toda la cadena, desde la extracción de uranio hasta el tratamiento de los residuos.

[...]

Strauss-Kahn v. Tosovsky

(*Le Monde* de 22/9)

El político parece aventajar al técnico de las finanzas en la carrera por la dirección del Fondo Monetario Internacional.

Tras la audición por el consejo de la institución, en Washington, del checo Josef Tosovsky, apoyado por los rusos, el 17 y 18 de septiembre, y de Dominique Strauss-Kahn, candidato de los europeos, incluidos los checos, el ex ministro francés de economía se ha mostrado mejor situado que el ex gobernador del banco central de Checoslovaquia.

En su discurso pronunciado el 18 de septiembre ante el consejo de administración, el candidato checo dijo que el FMI era la institución más adaptada para hacer frente a una situación como la que se ha planteado como consecuencia de los problemas suscitados por la crisis inmobiliaria de Estados Unidos.

Como buen técnico, el viejo *apparatchik* comunista abordó, para empezar, el problema de la financiación del Fondo, que sufre una grave contradicción...

[...]

Frente al checo, Strauss-Kahn ha valorado su persona. Curiosamente, en su discurso del 20 de septiembre, el ex ministro francés citó a Keynes, uno de los padres del Fondo, quien preconizó la mayor tolerancia respecto a los países en dificultades.

Tosovsky elegirá probablemente retirarse de la competición para que el nuevo director sea elegido por unanimidad, al igual que hizo el egipcio Mohamed El-Erian, que se retiró delante del español Rodrigo Rato hace tres años.

Greenspan se vende bien

(Jeffrey A. Trachtenberg, en *Wall Street Journal*, de 27/9)

Los compradores de libros mostraron cierta *irracional exuberance* la semana pasada a propósito de las ventas de las memorias del ex presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, *The Age of Turbulence: Adventures in a New World*.

Los ejemplares vendidos en las librerías fueron 129.000, según Nielsen Book-Scan, firma que controla una gran parte de los libros vendidos en Estados Unidos. Dicha cifra, sin embargo, no es la mayor registrada en una semana. El record de los últimos tiempos por lo que se refiere a la primera semana de ventas de un libro corresponde a *My Life*, del ex presidente Bill Clinton,

libro del que se vendieron 606.000 ejemplares en la primera semana de 2004, según la misma firma, Book-Scan. Este libro de Clinton sigue figurando en primer lugar de la lista de ventas de libros *Non-Fiction* en *hardcover* de las distribuidoras Amazon.com y Barnes & Noble.

"Las ventas de la primera semana de las memorias de Greenspan excedieron todas nuestras expectativas" dijo la gerente de Barnes & Noble Inc. la mayor empresa distribuidora de libros de Estados Unidos. "Dado lo que está sucediendo en la bolsa y la crisis inmobiliaria, los lectores deben estar buscando respuestas" comentó dicha gerente. "Muchos recordarán que cuando Greenspan estaba al frente de la Reserva Federal las cosas parecían ir mejor".

Pearson PLC's Penguin Press pagó por adelantado a Greenspan más de 8 millones de dólares, una parte de los cuales el editor habrá recuperado con las ventas de derechos sobre el libro en el extranjero.

Greenspan hizo famosa la frase *irrational exuberance* en 1997, cuando criticó las elevadas cotizaciones en la bolsa de Nueva York.

From Wall Street to Main Street

(*Financial Times*, de 8/9. Editorial)

La cuestión ya no es si el revuelo en los mercados de dinero afectará a la vida diaria de los consumidores y a la calle. La cuestión es cuán serios serán los efectos del mismo. Hasta ahora apenas se han observado señales de que la crisis crediticia haya producido efectos de consideración en la economía mundial. Lo malo es que la turbulencia persiste, y cuanto más dure más probabilidades existen que se produzcan víctimas.

Ya hubo señales de ello esta misma semana. La OCDE revisó a la baja las previsiones para Estados Unidos para 2007, que pasaron del 2,1 al 1,9 por 100, y lo mismo ocurrió para las otras siete economías del G8, con rebaja de un 0,1 por 100 para todas ellas. Esto es menos modesto de lo que podría parecer. La OCDE ha advertido que no le ha sido posible valorar el impacto de la turbulencia del mercado. Sea como fuere, lo cierto es que nos hallamos cerca del cuarto trimestre del año, por lo que una crisis tendría reducidos efectos sobre las cifras para todo 2007.

Un indicador más tangible de posibles problemas fueron, ayer, los datos sobre nóminas en Estados Unidos. Los economistas habían calculado que serían creados 110.000 empleos. En realidad, 4.000 empleos netos resultaron perdidos. Desde luego, estas cifras se basan en una encuesta con un margen de error de 430.000 para arriba o para abajo, pero nadie pretenderá que la información fue estimulante.

[...]

La mayor amenaza para la economía real no procede, en absoluto, de los mercados monetarios. Procede de la persistente debilidad del mercado inmobiliario de Estados Unidos. Nada prueba, hasta el momento, que dicho mercado esté arrastrando al resto de la economía norteamericana.

Ahora bien, si el consumidor de Estados Unidos deja de salir de compras por creer que una caída de los precios de las viviendas le ha empobrecido, los efectos en la economía norteamericana podrían ser dramáticos. Y no sólo en Norteamérica, sino, posiblemente, la de todo el mundo.

Es al consumidor de Estados Unidos al que los bancos de todo el mundo estarán mirando.