

La información económica en la prensa internacional

Sumario

Miscelánea: UME, BCE, euro, dólar, FED	81
Persistencia de la crisis, de la inflación	83

En este número se ofrecen dos temas fundamentales en los que ha incidido la prensa económica internacional:

- Miscelánea: UME, BCE, euro, dólar, FED
- Persistencia de la crisis, de la inflación

Miscelánea: UME, BCE, euro, dólar, FED....

(*Financial Times* de 26/5. Editorial:
A happy 10th anniversary, EMU)

La Unión Monetaria Europea es una mariposa que ha emprendido el vuelo. El caso es que ha sido un éxito en la vida real. Hace una década, los críticos predijeron un desastre financiero cuando 11 países europeos acordaron fundir sus monedas. El hecho de que algunos economistas debatan seriamente hoy – aunque prematuramente– si el euro puede superar al dólar USA como moneda mundial de reserva pone de relieve la bien ganada credibilidad del euro.

[...]

Sería bueno que los políticos de la zona euro festejaran el 10º aniversario de la Unión Monetaria Europea cantando sus éxitos con más fuerza, en vez de dedicarse, como hacen algunos a criticar al BCE por su política monetaria contractiva. El éxito de la Unión Monetaria debería animar a otros países de la UE a incorporarse a la misma. Es una lástima que la parálisis política de Gran

Bretaña impida que tenga lugar en el país un debate serio sobre esta cuestión.

(P. A. Delhommais, en *Le Monde* de 1-2/5:
La BCE a besoin d'un euro encore et toujours plus fort)

[...]

El décimo aniversario del BCE debería adquirir los honores de una consagración. El euro se ha convertido en una gran moneda, reconocida internacionalmente, que los grandes inversores internacionales se disputan, y muy buscada en los países emergentes cuyas monedas no son convertibles.

[...]

Sin embargo, Jean-Claude Trichet debería saborear bien estos días felices, toda vez que el futuro inmediato se anuncia más difícil para él.

[...]

Trichet, en efecto, va a verse obligado a transmitir el mensaje según el cual, el mejor medio, si no el único, de contener las presiones inflacionistas en la zona euro, y de proteger el poder de compra, es dejar que la moneda única se aprecie todavía más, permitiendo un euro todavía y siempre más fuerte. Los ciudada-

nos europeos deberían comprender el mensaje. Al presidente de la República le costará un poco más.

(Martin Wolf, en *Financial Times* de 28/5:
Emu's second 10 years may be tougher than its first)

¿Cómo podría alguien poner en duda los éxitos de la moneda única? Se le considera un auténtico rival del dólar USA. Jeffrey Frankel, de Harvard, incluso llegó a predecir, en marzo, que el euro «podría sustituir al dólar dentro de 10 años». Esto está lejos del escepticismo, particularmente en círculos de habla inglesa, con que fue recibido tanto su puesta en circulación como el subsiguiente período de pérdida de valor frente al dólar USA. El euro, hoy, es una moneda creíble.

Los éxitos son obvios [...]

La UME ha sido gestionada de la mejor manera que una unión de su naturaleza podía haberlo sido. Para todos los que ha intervenido en su dirección, ¡enhorabuena! Si el éxito prosiguiera en las décadas futuras, el euro, con toda seguridad, llegaría a ser una divisa todavía más importante en el marco global. Pero este éxito de la zona euro no es una cuestión técnica. Exigirá decisiones difíciles. Sólo puede según la presente senda si los resultados son excelentes y el reajuste interno se produce responsablemente. ¿Podemos así concluir que la UME es un triunfo? Es demasiado pronto para afirmarlo.

(Hubert Védrine, en *Le Monde* de 20/6:
L'Europe après le non irlandais)¹

El derecho internacional es claro: un tratado europeo, que es un tratado internacional, no puede ser ratificado más que por unanimidad de los Estados miembros, salvo si todos estos han decidido, antes, por unanimidad, que tal tratado podría ser ratificado por mayoría, lo que no es el caso para el tratado de Lisboa, como no lo fue para los tratados europeos anteriores. Todas las lamentaciones no cambiarán en nada esta realidad.

La renegociación de un tratado de Lisboa por los 26 países aparecería como una manipulación de la democracia, que no tendrá lugar. El «núcleo duro» (*le noyau dur*) será evocado de nuevo aquí y allá, pero no se concretizará. Única solución: que los irlandeses vuelvan a votar, más pronto o más tarde, si sus dirigentes y los de los otros países europeos creen posible asumir este riesgo [...]. La integración ha sido durante mucho tiempo presentada como la única vía legítima, pero ya no es una vía con futuro: cuando las poblaciones han tenido la ocasión, votan contra. En cambio, no hay oposición a las políticas comunes y a los proyectos. ¿Es esto trágico?

[...]

¹ H. Védrine es un ex ministro de Exteriores de Francia.

La no ratificación, a estas alturas, del tratado de Lisboa, es lamentable. Pero no debe ser una excusa para no hacer nada, al contrario. Después de todo, ¿qué tratado estaba en vigor cuando fue concebido el tratado de Roma? Ninguno.

[...]

(Sudeep Reedy y otros, en *Wall Street Journal* de 4/6:
Bernanke hints at dollar support by US officials)

El presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, Ben Bernanke, en una poco frecuente aparición pública, acaba de decir que el banco está siguiendo atentamente la evolución de las cotizaciones del dólar, insinuando que la debilidad de la moneda podría representar un papel importante en lo sucesivo en las decisiones que se adopten sobre los tipos de interés.

Las palabras de Bernanke que significan un abandono de la vieja tradición que dejaba a la Reserva Federal al margen de la política del tipo de cambio, sugieren un intento concertado de las autoridades norteamericanas de dejar claro que, a todos los niveles, se opondrán a sucesivas caídas del valor del dólar frente a otras monedas. Las palabras de Bernanke, así, deben ser interpretadas como dirigidas a los inversores diciéndoles que la caída del dólar ha tocado a su fin.

«En colaboración con nuestros colegas del Tesoro –dijo literalmente Bernanke– vigilaremos estrechamente el comportamiento del billete verde en los mercados cambiarios»²

[...]

(Carter Dougherty y otros, en *Herald Tribune* de 2/6:
As ECB turns 10...)

El presidente del Banco Central Europeo, Jean-Claude Trichet, todavía se maravilla del hecho.

París, Lisboa, Madrid, Roma y Berlín –cada una, en algún momento capital política y económica de un imperio que combinaba el poder de Nueva York y Washington– rindieron una parte de su soberanía ante una moneda común, la moneda nueva del reino.

«Cuando debes hacértelas con la historia conjunta de todas estas capitales, estás trabajando sobre un original», dijo Trichet en una entrevista en la Eurotower, el cuartel general del BCE en Francfort.

[...]

² Cualquiera que sea el motivo, el caso es que el dólar ha estado oscilando durante semanas, frente al euro, entre 1,53 y 1,58 dólares, sin bajar en ningún caso de este último cambio, ni superar el primero. (*Nota del Trad.*)

Ahora, 10 años después de su nacimiento, el Banco Central Europeo —más «exitoso» que sus arquitectos imaginaron y más poderoso de lo que detractores temieron— se enfrenta con lo que podría ser su principal reto desde la invención del euro. ¿Cómo superar la complicada situación económica del momento?

[...]

(Mark Landler, en *Herald Tribune* de 17/6:
Euro press ahead despite vote by Irish)

El rechazo por Irlanda del tratado de Lisboa ha sumido Europa en un estado de pesimismo como pocas veces se había visto hasta el presente.

Pero el *angst* no se ha extendido por los mercados cambiarios, en los que el euro subió en el curso de las oscilaciones que se están produciendo estas semanas después de que conocieran los resultados del referéndum irlandés. Debe subrayarse como se debe esta circunstancia, que puede así mismo indicar que la Unión Monetaria Europea puede funcionar sin ir acompañada de una unión política.

[...]

(Willem Buiters, en *Financial Times* de 3/6:
There is no excuse for Britain not to join the euro)³

El caso para que el Reino Unido abandone la libra y adopte el euro no ha sido nunca más claro.

[...]

Independientemente de razones de orden económico y financiero, existen poderosos argumentos políticos a favor de la zona euro. El futuro de Europa es federal. El euro es un paso simbólico hacia una más profunda integración. Gran Bretaña puede seguir como hasta ahora: contemplando la situación desde las bandas, murmurando cómo las cosas tienen lugar. El peso del Reino Unido en la UE no es el que debería ser. Si no eres miembro de la zona euro no cuentas.

Por consiguiente, ya sea por razones de estabilidad macroeconómica, por defender el estatus de Londres como centro financiero global y por lógica política en una más profunda integración europea, todo está a favor del abandono de la libra y de la adopción del euro. Sólo debe hacerse.

(*The Economist* de 5/7: *Britain sinking economy*)

Cada día parece más probable una recesión. Después de 16 años en los que el PIB del Reino Unido no ha dejado de crecer,

³ El autor es profesor de *European political economy* en la London School of Economics and Political Sciences.

una crisis será recibida con dolor. Sin embargo, lo que puede resultar peor es cómo el debilitado gobierno de G. Brown responda a los malos tiempos que se avecinan.

Una serie de malas noticias ha hecho aumentar los temores de que la economía británica, todavía la quinta del mundo en 2007, está condenada a empeorar. Estas preocupaciones cristalizaron el pasado día 2 cuando dos grandes firmas anunciaron serias pérdidas: Taylor Wimpey, la mayor constructora de viviendas del país, reveló que se había visto incapaz de obtener los recursos extra que necesita para apuntalar su balance; y Marks & Spencer, una distribuidora de alimentos y de vestido, hizo público un descenso de las ventas, al tiempo que su director general dijo prever un futuro tormentoso.

Las acciones de las dos firmas, en especial de la primera, se tambalearon de mala manera inmediatamente después, e incluso la libra bajó, reflejando la preocupación de los agentes cambiarios, nerviosos ante las perspectivas británicas.

Los mercados subrayan las dos áreas de la economía británica que pueden mostrarse más vulnerables: la construcción y las ventas al por menor.

[...]

(*Le Monde* de 4/7: *Le rapport Guesnerie se livre à une attaque en règle de l'enseignement de l'économie*)

Se esperaba un análisis crítico de los manuales de economía destinados a los alumnos de segunda enseñanza. Pero es también —y sobre todo— un ataque vigoroso contra los programas de enseñanza de ciencias económicas y sociales (SES) al que se dirige *l'Audit des manuels et programmes de Sciences économiques et sociales du lycée*, presentado ayer por Roger Guenerie, profesor en el College de France, al ministro de Educación nacional.

[...]

Persistencia de la crisis, de la inflación

(Ralph Atkins y otros, en *Financial Times* de 20/5: *Trichet calls for attack on inflation to prevent mass unemployment*)

El primer banquero europeo intentó ayer que se produjera un endurecimiento de la actitud de los gobernantes europeos frente a la inflación, con el fin de evitar un desempleo masivo como el que se produjo en los años 70.

Las advertencias de Jean-Claude Trichet, el presidente del Banco Central Europeo resultaron oportunas en la medida en que reconoció que «los mercados financieros seguían presenciando una significativa corrección», cosa que, a juicio de Trichet, equivale a que éste crea firmemente que los bancos centrales debe-

rían resistir las presiones a favor de un recorte de los tipos de interés incluso en el caso de que las tensiones del mercado financiero sean menores y que el crecimiento económico se ralentice.

Los importantes incrementos de los precios del crudo y de los alimentos crean exigencias que no pueden en modo alguno eludirse.

El reto, hoy, es impedir que las presiones inflacionistas creen largos períodos secundarios alimentando subidas de salarios, como ocurrió cuando el «primer choque petrolífero», en la década de 1970, que condujo a largos períodos de paro en Europa, dijo Trichet.

[...]

(Javier Blas, en *Financial Times* de 22/5:
Food prices forecast to stay high for ten years)

Los precios de los alimentos han experimentado una subida paradigmática y no bajarán al nivel anterior a la crisis por lo menos antes de diez años, lo que supondrá grandes presiones para los gobiernos que tengan que hacer frente a esta crisis. Esto es lo que subraya un informe de próxima aparición.

El informe, elaborado por la OCDE y la Food and Agricultural Organisation, de las Naciones Unidas, dirá que los precios de los alimentos se han situado en un «nivel superior (*higher plateau*) a causa de una mayor demanda por parte de la industria de los biofuels y del superior consumo de los grandes países emergentes».

Sin embargo, el *Agricultural Outlook 2008-2017*, que debe aparecer publicado la próxima semana, ofrece un respiro a corto plazo, previendo que los precios se moderarán algo próximamente, según el sumario que ha tenido ocasión de ver *Financial Times*.

«Los precios de los alimentos serán considerablemente más elevados en términos nominales que en el pasado, pero se situarán por debajo de los récords presentes». Comparados con los precios medios de los años 2005-2007, el informe pronosticará que el precio del trigo en 2017, corregido por la inflación, será un 2% superior, el arroz un 1% y el maíz un 15%. Se espera que los precios de las semillas de aceite aumentarán un 33%.

[...]

(Lawrence Summers, en *Financial Times* de 2/6:
Six principles for a new regulatory order)

Después de un modesto intervalo sin grandes choques financieros, la atención de la política económica se está volviendo

hacia la prevención de futuras crisis y la gestión de lo que va ocurriendo. Si bien las deliberaciones exigirán bastante tiempo antes de alcanzar conclusiones válidas; existe una exigencia de tiempo, dados los interrogantes morales creados por la extensión del crédito a los bancos de inversión y el deseo de las autoridades de actuar antes que el sentimiento de alarma creado por los eventos recientes desaparezca y vuelva la complacencia.

Propuestas para cambios en las regulaciones y para respuestas a las crisis han llegado de diferentes sectores, incluida la propuesta del Tesoro norteamericano en el sentido de incrementar la autoridad y las funciones de la Reserva Federal respecto a los bancos de inversión y su alusión a un posible regulador del consumo. Sin embargo, hasta ahora, se han echado de menos sugerencias sobre el establecimiento de un conjunto de principios, frente a los cuales sea posible valorar las propuestas concretas. Otros analistas presentarán otras ideas sobre tales principios. He ahí, los seis principios que a mí se me ocurren:

[...]

Esos principios son más fáciles de formular que de verlos incorporados en un sistema regulador debidamente aprobado. Espero volver sobre este tema.

(Wolfgang Münchan, en *Financial Times* de 26/5:
Inflation and the lessons of the 1970's)

La inflación aumenta y parece que los bancos centrales de todo el mundo han juzgado mal la situación. Hasta hace unos pocos meses, la mayoría de los comentaristas se mostraban preocupados por una posible repetición de la Gran Depresión. Pero los años 1930 no tienen ninguna relevancia respecto a la situación actual, salvo la actitud de algunos economistas paranoicos que se refieren a dicho período a la menor ocasión. El único período histórico que recuerda algo a lo que ocurre hoy son los años 1970.

Entonces, y ahora, un choque producido por una subida de los precios del petróleo se convirtió en un incremento generalizado del nivel general de los precios.

Según el director ejecutivo de Morgan Stanley, la inflación media ponderada global será del 5,4% este año, mientras que el tipo de interés medio global en la actualidad es sólo del 4,3%. Esto significa que el tipo de interés a corto plazo global real es negativo, y esto en una fase en la que la inflación se está acelerando a todas luces.

[...]

Entonces, como ahora, los bancos centrales, en general, se acomodaron lo mejor que pudieron a la subida de los precios, lo cual fue un error en los años 1970 como lo está siendo ahora.

[...]

(Nouriel Roubini, en *Le Monde* de 27/5:
La récession américaine sera longue et profonde)⁴

No hay duda alguna que Estados Unidos está en recesión. De lo que se trata, pues, es de saber si la misma será corta en el tiempo y profunda. La cuestión es importante tanto para Estados Unidos como para el resto del mundo. La respuesta depende del tipo de recesión de que se trate. Si esta es corta y superficial, un crecimiento suficiente en el resto del mundo limitará los daños a una ligera desaceleración mundial. Pero si es larga y profunda, puede tener como consecuencia una recesión total en numerosos países (Reino Unido, España, Irlanda, Italia y Japón), e incluso crisis financieras en las economías de mercado emergentes.

En principio, la recesión norteamericana podría adoptar la forma de «V», de «U», de «W» o de «L». ¿Cuál es la más probable? El consenso actual quiere que la recesión adquiera la forma de «V»: corta y superficial, como las de 1990-91 y de 2001, que duraron, cada una, ocho meses.

Por mi parte preveo una recesión más larga y profunda, de, por lo menos, de doce a dieciocho meses, es decir, que se trataría de una de la recesiones más graves que ha sufrido el país desde hace decenios. Ni la macroeconomía ni las condiciones financieras actuales son aceptables.

[...]

(Patrick Barta, en *Wall Street Journal* de 27/5:
Is commodity boom over?)

Los inversores de todo el mundo continúan situando dinero en primeras materias y en las compañías que los producen. Sin embargo, algunos analistas empiezan a recomendar lo contrario.

Uno de ellos trabaja para Nomura International, a lo largo de los últimos años, y en especial en los últimos meses ha estado aconsejando la compra de materias básicas. Ahora, dice, las cosas están cambiando. La inflación se está saliendo de madre en algunas regiones, especialmente en Asia, lo que significa que los bancos centrales y los gobiernos deberán adoptar medidas más severas para controlarla. Las correspondientes medidas –entre las que muy probablemente figurarán incrementos de los tipos de interés en algunos países– debería significar un menor atractivo de los mercados de materias primas, o por lo menos deberían contener los precios de las mismas.

En las nuevas circunstancias, los que han ganado fortunas con algunos minerales y otros productos de gran consumo preferirán ver los toros desde la barrera, mientras la situación no se aclare.

⁴ Nouriel Roubini es profesor de economía en la Universidad de Nueva York y presidente de RGE Monitor.

No todo el mundo es de la misma opinión, sin embargo, ni mucho menos, y el caso es que, por el momento, los precios de las primeras materias siguen subiendo: en lo que va de año los precios del estaño han aumentado un 40%; un 30% los del petróleo; un 10% los de las semillas de soja, etc.

Pero también empiezan a ser numerosos los que piensan como el analista aludido más arriba.

[...]

(Krishna Guha, en *Financial Times* de 30/5:
Recession still likely in US, says Greenspan)

«Una recesión en Estados Unidos es todavía más probable que la falta de ella». Así se ha expresado Alan Greenspan ante *Financial Times*.

El ex presidente de la Reserva Federal dijo exactamente: «todavía creo que existen más de un 50% de probabilidades de recesión. Sin embargo, la probabilidad ha retrocedido algo y que la probabilidad de una recesión severa se ha reducido apreciablemente».

Los comentarios de Greenspan llegan oportunamente para moderar el creciente optimismo que se está manifestando en algunos sectores de opinión. Tras haberse detectado una mejora del mercado de trabajo.

[...]

(Marie de Vergès, en *Le Monde* de 28/5:
Le renouveau économique allemand peut-il durer?)

La economía alemana ha hecho frente a la crisis financiera, al euro fuerte, al petróleo caro. No sólo resiste sino que se distancia de los otros países europeos. Ayer, la Oficina de Estadística federal (Destatis) confirmó su estimación de un crecimiento del producto interior bruto de 1,5% en el primer trimestre de 2008, lo que equivale a un 6% anual. Nada parecido se había presenciado en los últimos 12 años.

El detalle del PIB del primer trimestre muestra que la demanda interior (inversiones y, en menor escala, el consumo) ha tomado el relieve del comercio exterior, a pesar de que las exportaciones siguen creciendo, aunque a un ritmo menor.

Sin embargo, lo cierto es que los expertos esperan una desaceleración de la coyuntura a partir del segundo trimestre de 2008. El encarecimiento del euro y el menor ritmo de la economía mundial no pueden dejar de afectar indefinidamente a la economía alemana. Los economistas, por lo demás, prevén una fuerte inflación para el conjunto del año en curso. Esto no puede dejar de influir en el consumo, tradicionalmente débil.

[...]

(Ralph Atkins, en *Financial Times* de 29/5:
Surge in German inflation dulls chances of ECB interest rate cut)

La inflación en la zona euro se ha reactivado hasta alcanzar los niveles record de principios de año. Esto es lo que mostraron los datos de Alemania, ayer, con lo que quedó casi totalmente descartada la eventualidad de un recorte de los tipos por parte del BCE.

La inflación de Alemania ha pasado del 2,6% en abril al 3% en mayo.

Como resultado, la inflación de la zona habrá subido probablemente del 3,3% a alrededor del 3,6%, la misma que en marzo, lo que equivale casi a la mayor tasa de los últimos 16 años. La inflación puede situarse pronto alrededor del 4%, dicen los economistas.

Sea como fuere, el BCE sigue aspirando a que la inflación se mantenga «por debajo, aunque próxima» al 2%.

(*The Economist* de 24/5. Editorial: *Inflation's back*)

Hasta hace poco, los bancos centrales pensaron que la inflación había sido destruida para siempre. Gracias a más juiciosas políticas monetarias, la inflación en todo el mundo se había mantenido a raya. Esto se ha acabado.

Incluso con Estados Unidos al borde de una recesión y con otras economías desarrolladas en bajo ritmo, la inflación sube. En países como China, India, Indonesia y Arabia Saudita los precios subieron un 8-10 por ciento en 2007. En Rusia, la tasa ha sido del 14%. En Argentina, el verdadero aumento fue del 23%, y del 29% en Venezuela; dos tercios de la población mundial sufrirán probablemente tasas inflacionistas de dos dígitos este verano.

Los remedios pueden depender de la situación de los diferentes países, con notables diferencias entre economías industriales y economías emergentes. La peor situación ha de ser, obviamente, la de aquellas economías con apreciables tasas de inflación unidas a fuertes desaceleraciones del crecimiento. Los nubarrones acechan.

[...]

(Julia Werdigier, en *Herald Tribune* de 3/6:
Credit Crunch stings another UK lender)

Un importante prestamista hipotecario británico se ha visto obligado a buscar ayuda urgente en los inversores y a reducir el

precio de un proyecto de venta de acciones en la medida en que más deudores dejaron de hacer frente a sus obligaciones hipotecarias, mostrando temores de que la crisis crediticia global pesa duramente en la economía general.

Las acciones bancarias en Europa y en Wall Street bajaron, y la libra se depreció, después de que Bradford & Bingley, un gran banco británico especializado en préstamos a propietarios inmobiliarios que compran casas de segunda mano para alquilarlas, aceptó la venta del 23% de sus acciones al grupo norteamericano TPG a cambio de 179 millones de libras, equivalente a 353 millones de dólares, *cash*. Las acciones del banco cayeron un 24%.

El anuncio de esta operación trajo a la memoria lamentables recuerdos de la nacionalización del prestamista hipotecario Northern Rock hace apenas cuatro meses. El anuncio se ha producido en el momento en el que el Banco de Inglaterra dice que el número de las hipotecas aprobadas había bajado a una cifra record, lo que constituye la última señal de que el un día esplendoroso mercado inmobiliario estaba erosionando el crecimiento de la economía británica.

[...]

El Banco de Inglaterra debe considerar la oportunidad de reducir los tipos de interés, que podría traducirse en una mayor facilidad crediticia que aliviara la evolución de la economía en general. Sin embargo, el gobernador del banco, Mervyn King, advirtió, ya hace poco, que para él lo prioritario era combatir la inflación, haciendo improbable que se produzca una reducción de los tipos esta semana. Esto, por lo menos, es lo que dicen algunos analistas.

[...]

(Kathy Shwiff, en *Wall Street Journal* de 3/6:
S&P cuts ratings on 3 banks)

Standard & Poor redujo sus calificaciones de Lehman Brothers Inc., Merrill Lynch & Co. Inc. y Morgan Stanley, en una decisión con la que la citada firma calificadora llamó la atención por los riesgos sobre cómo dichos bancos suelen financiar sus operaciones y advirtió que aquellos bancos han abusado de la utilización de títulos híbridos como medio para atraer capital.

S&P también incrementó la posibilidad de degradaciones potenciales de Bank of America Corp. y J.P. Morgan Chase & Co. en la medida en que prevé la existencia de créditos malos.

Las acciones de las compañías bajaron en consecuencia, sobre todo las de Lehman, que ha sido objeto de mucha especulación en meses recientes sobre su situación después de los problemas de Bear Stearns. El lunes, las acciones de Lehman bajaron un 7,9% en la Bolsa de N.Y.; las de Meryll y Morgan Stanley cayeron un 4,9% y un 3,6%, respectivamente.

[...]

(Peter Garnham, en *Financial Times* de 3/6:
Sterling hit by economic concerns)

La libra cayó apreciablemente ayer, después de que se propagaran noticias sobre los problemas que afectan a Bradford & Bingley, el mayor banco británico especializado en cierto tipo de hipotecas, y que se extendieran impresiones sobre la salud de la economía del país.

El sector financiero es uno de los pilares de la economía del Reino Unido y también uno de los motores de su crecimiento. Las citadas noticias sirvieron para recordar a los inversores de que los problemas de la economía británica son graves. «Muchos de los inversores creen que la crisis va a empeorar», ha dicho Mervyn King, gobernador del Banco de Inglaterra.

El pasado mes, el mismo King advirtió que la «bonita» (*nice*) década de robusto crecimiento del UK ha terminado. «Los rumores sobre una recesión seguirán aumentando».

La libra, por su parte, ha estado cayendo gradualmente desde hace algunas semanas, habiéndose cotizado a 1,96 frente al dólar, y valer 0,7898 frente al euro.

[...]

(*The Economist* de 24/5: *An old enemy rears his head*)

Los bancos centrales de los países ricos temen la subida de la inflación. Sin embargo, los riesgos que corren éstos son menores que los que han de afrontar las economías de los países emergentes, en los que la inflación se incrementó mucho más en el pasado, alcanzando las tasas más elevadas de los últimos nueve años. Por otra parte, se da el caso de que se está produciendo un alarmante número de similitudes entre las economías desarrolladas de los primeros años 1970 –en los que se inició la Gran Inflación– y las economías en vías de desarrollo de hoy. ¿Cuán negro se ve el panorama para los países emergentes?

[...]

El mejor consejo que dichos países podrían recibir que es que analizaran atentamente lo sucedido en el mundo desarrollado cuando la crisis de la década de los años 70. El mayor peligro para los países emergentes de hoy es que incurran en los mismos errores que los ricos en aquella crisis del pasado siglo.

[...]

(Peter S. Goodman y Michael M. Grynbaum, en *Herald Tribune* de 7/6: *Down-turn taking a deep bite in US*)

La tasa de paro de Estados Unidos aumentó en mayo al mayor ritmo de los 22 últimos años, según datos oficiales, y los precios del petróleo alcanzaron una cifra record, todo lo cual sig-

nifica que millones de norteamericanos lo están pasando mal en medio de una crisis económica que la mayoría de los expertos califican de recesión. Todo ello explica que los encuestas sobre el sentimiento estén por debajo de cada una de las dos últimas recesiones.

Los empleos perdidos en mayo fueron 49.000, lo que llevó la tasa de desempleo al 5,5%.

El deterioro del mercado de trabajo reduce las nóminas en un momento en que los precios de la gasolina y de los alimentos suben, y en que el menor valor de las propiedades inmobiliarias erosiona la riqueza y al crédito de muchos hogares.

Entre los 8,55 millones de parados en mayo, 1,55 millones habían estado parados durante 27 semanas o más. Los subsidios del paro, normalmente, expiran después de 26 semanas. Una ley aprobada por el Senado y pendiente del voto de la Cámara añadiría 13 semanas a esa cifra.

[...]

(Jeffrey Goldfard, en *Le Monde* de 5/6:
Les banques son encore loin d'être sorties de la crise)

El suelo todavía se mueve en el sector bancario. Según *The Wall Street Journal*, Lehman Brothers contempla llevar a cabo un incremento de capital de 4 m. m. de dólares, el primero después de su introducción en Bolsa, en 1994.

En abril, el citado banco de inversión había ya atraído 4 m. m. de dólares, pero emitiendo títulos distintos de las acciones. Más tarde, el presidente de Lehman decía, al igual que otras estrellas de Wall Street, que lo peor de la crisis había pasado. Optimismo prematuro.

Si aumenta su capital, Lehman alimentará el pesimismo actual.

Las acciones de los bancos, es cierto, se recuperaron un 18% después de marzo, cuando registraron el nivel más bajo de los últimos 5 años. Pero a la vista de las malas noticias recientes se están depreciando últimamente. El suelo puede seguir poco firme durante algún tiempo.

[...]

(James Politi, en *Financial Times* de 9/6:
Call for unified regulation of global banking)

Los bancos de todas las especialidades cuya salud es crucial para el sistema financiero global deberían operar bajo un marco regulador unificado con normas apropiadas para capital y liqui-

dez, ha dicho T. Geithner, presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York.

Según el mismo Geithner en *Financial Times*, uno de los primeros protagonistas en la lucha contra la actual crisis, la Reserva Federal de Estados Unidos, debería representar un «papel esencial» en el nuevo marco, cooperando estrechamente con supervisores en Estados Unidos y en el resto del mundo. La autoridad de la Reserva Federal no es la que debiera en el presente, y es indispensable que esta situación mejore. Según Geithner, el sistema actual es «una mezcla difusa de responsabilidad (*accountability*), competencia reguladora y una compleja red de normas que crean iniciativas perversas y dejan grandes oportunidades para arbitraje y evasión».

[...]

(Wolfgang Münchau, en *Financial Times* de 9/6:
Trichet justified in diverging from the Fed)

En el pasado, los bancos centrales tendieron a seguir a la Reserva Federal de Estados Unidos, frecuentemente con retraso, nunca perfectamente, pero generalmente en la misma dirección. Cuando la Reserva Federal redujo el tipo de los fondos, en sucesivos pasos, al 1% como medida contra la recesión de 2001, los europeos siguieron el ejemplo bajando los tipos de interés a corto plazo al 2%. La respuesta a la más reciente crisis financiera ha sido diferente. Mientras la reducción de la Reserva Federal fue, gradualmente, de hasta 325 puntos básicos, los europeos, primero, se negaron a seguir, y ahora se mueven en la dirección opuesta.

Como Jean-Claude Trichet indicó la semana pasada, es posible que el BCE suba los tipos 25 puntos básicos, el próximo mes, y yo sospecho que esto podría ser seguido por otra subida más adelante, este mismo año. Sería una respuesta lógica.

[...]

Esto no es un pronóstico. Es una posibilidad racional, dependiendo de las circunstancias. El banco central de Turquía, la semana pasada, respondió al incremento de la inflación aumentando el objetivo inflacionista. He ahí una manera de tratar el problema, pero no el más razonable. El BCE intenta hacerlo mejor. Creo que más tarde se reconocerá que su respuesta es la más acertada.

[...]

(Phil Izzo, en *The Wall Street Journal* de 12-13/6:
Bernanke bolsters image)

Los economistas encuestados por *The Wall Street Journal* expresan una mayor confianza en el *chairman* de la Reserva Federa-

l, Ben Bernanke, aunque prevén un débil crecimiento y sugieren que es probable que Estados Unidos se halle ya en una recesión, o que va estarlo pronto.

«No hemos salido aun de la crisis», ha dicho un importante banquero de BNP Paribas. «Pero estoy confiado porque tenemos a Bernanke al frente del banco central. Es fantástico; es el hombre apropiado en el empleo adecuado y el momento preciso».

Sin embargo, no todo el mundo participa de la misma opinión. Cuando los encuestados fueron preguntados que puntuaran a las autoridades monetarias en una escala de cien, Bernanke obtuvo 78 puntos, oscilando estos entre 30 y 95.

[...]

(David Pilling y otros, en *Financial Times* de 12/6:
G8 sees more squalls on horizon)

En las reuniones del G7 de este año en Tokio y Washington –Rusia es el único invitado una vez al año– la primera preocupación fue la estabilización de los mercados financieros globales en la medida en que el crédito se había secado, en que los bancos vivían una fase de gran nerviosismo y las perspectivas económicas languidecían.

Al acercarse la reunión del G8 en Osaka, dentro de pocos días, los mercados se han estabilizado algo, y las organizaciones económicas internacionales han hecho saber que las probabilidades de que las cosas mejoren son mayores.

Pero los ministros del Grupo no pueden dejar de tener en cuenta la evolución del precio de la energía y tampoco las subidas de los precios de los alimentos. Las rentas familiares de los países desarrollados se contraen, amenazando la paz salarial y minando la estabilidad de unos gobiernos cada día más populares.

Unos de los altos funcionarios encargados de la preparación de las reuniones de Osaka y de reunir la documentación correspondiente ha insistido en que debe quedar claro que la crisis no ha terminado. Las perspectivas para la economía mundial –dijo aquel– siguen siendo *highly intransparent*.

[...]

(Chris Giles, en *FT* de 2/7:
BIS calls for higher world interest rates)

La inflación global «es una clara y persistente amenaza» en una economía mundial que necesita tipos de interés más altos y un nuevo marco para gestionar futuras burbujas de activos y de créditos (*credit and asset bubbles*). He ahí lo que dijo ayer el

Bank for International Settlements (BIS), o Banco Internacional de Pagos.

En un duro informe anual, la organización que supervisa a los reguladores de los bancos centrales y otros bancos advirtió que las actuales convulsiones del mercado financiero todavía amenazan con conducir a una crisis (*slowdown*) severa en la medida en que los bancos y los ciudadanos luchan por reducir deudas. La interacción entre la subida de la inflación y la crisis crediticia «parece conducir hacia una más profunda y más larga crisis (*downturn*) global de lo que por lo general se piensa», dice el informe.

[...]

(Gerrit Wiermann, en *FT* de 1/7: *Eurozone inflation hits record*)

La inflación en la zona euro alcanzó en junio un máximo desde que se formó el bloque, en 1999. He ahí lo que revelaron los datos publicados ayer en un momento en que la opinión po-

lítica mostró su contrariedad por el deseo expresado por el BCE de elevar su principal tipo de interés esta semana.

Los precios fueron un 4 por ciento superiores en junio que un año antes, el doble del objetivo del banco.

Nicolas Sarkozy se dirigió ayer al banco para que pusiera su atención en el crecimiento, no sólo en la inflación. Según Sarkozy, la tasa inflacionista no es hoy un problema estructural, como lo fue 30 años atrás. Hoy es debida al incremento de los precios de las materias primas como resultado de la creciente demanda en el mundo en vías de desarrollo. Una subida de los tipos de interés reduciría la actividad económica en Europa, sin combatir la causa real de la inflación. «Pueden doblar, triplicar, los tipos de interés y no bajará el precio de un barril de Brent», dijo el presidente francés.

En parecidos términos se expresó el ministro de finanzas alemán. «Una subida de los tipos supondría lanzar una señal equivocada».

[...]