

La Información Económica en la Prensa Internacional

Sumario

Crisis	153
Obama	165

Crisis

Michael M. Grynbaum, en *Herald Tribune* de 9/12:
(*Data in US suggest worst is yet to come*)

Después de meses de esfuerzos salvadores, la crisis de la economía norteamericana no ha hecho más que empezar, y esto a un ritmo que nadie puede predecir.

Esta recesión, que oficialmente empezó en diciembre de 2007, ahora aparece claramente como la más larga que haya tenido lugar desde el fin de la Segunda Guerra Mundial, como se evidenció la semana pasada con una desmoralizadora serie escalofriantes informes sobre empleo, ventas y confianza pública.

Los informes subrayaban que incluso después de 11 meses —más que todo el tiempo que duraron las dos anteriores crisis— la recesión actual sólo ahora ha entrado en sus fases más violentas, que pueden aún durar, según los economistas.

Para el norteamericano medio, la crisis resultará devastadora.

En una aparición, el pasado domingo, en el programa de televisión *Meet the Press*, el presidente electo Barack Obama prometió un plan de estímulos «lo suficientemente importante para echar a andar la economía», aunque concluyó diciendo que «las cosas han de ir peor antes de que vayan mejor».

[...]

Sudeep Reddy, en *WSJ* de 9-11/12: (*The return of Keynes*)

Estados Unidos y docenas de otros países proceden de nuevo a gastos masivos como arma contra la recesión. No es porque estén seguros de conseguir sus objetivos, sino porque andan sin remedios de eficacia asegurada.

Alrededor del globo, los tipos de interés han sido rebajados hasta casi cero, y miles de millones de dólares se han utilizado en operaciones de rescate, con éxitos sumamente limitados. De ahí que las autoridades económicas invoquen las ideas de John Maynard Keynes, quien sostuvo que los gobiernos debían combatir la Gran Depresión, en los años 1930, con gastos de gran volumen. Con un gasto de los consumidores y de las empresas tan reducido —señaló Keynes— los gobiernos debían estimular la demanda de forma directa.

El drama fue un utensilio muy utilizado por Keynes.

[...]

Las políticas auspiciadas por Keynes perdieron adeptos en los años 1970, cuando los gastos de los gobiernos fueron acusados de ser los causantes de la inflación en todo el planeta. Sin embargo, al ser la gran crisis presente comparada con la de los años 1930, el gasto público ha recuperado popularidad.

La situación actual es tan severa que todos somos nuevamente keynesianos. «Los tiempos son tan difíciles que deberemos utilizar cualquier munición que tengamos a nuestro alcance»,

ha dicho un ex asesor de Clinton, economista de la progresista Brookings Institution, de Washington.

La convulsión actual lleva a expertos de todo el mundo a desempolvar la obra de Keynes. El FMI urge a los países para que incrementen un 2 por ciento el gasto público, con lo que el total gastado podrá superar un billón de dólares. Los *stimulus* en marcha superarán con creces esa cifra.

[...]

Martin Wolf, en *Le Monde* de 16/12: (*La santé de la zone euro dépend du rétablissement américain*)

Los europeos no deberían lavarse las manos de lo que ocurre en Estados Unidos. He ahí como van a desarrollarse las cosas: Norteamérica entra en recesión; los europeos creen que ese castigo merecido no les afecta mucho; pero he ahí que la economía europea se debilita más deprisa de lo previsto; por su parte, Estados Unidos emplea todos los medios para restablecer el crecimiento; finalmente, Norteamérica se repone y arrastra a Europa.

Lo que ocurre en Europa no es un simple ralentizamiento económico. Es también una crisis financiera.

[...]

La decisión adoptada por el BCE el 4 de diciembre de bajar su tipo director un 0,75 por ciento significa que ha tomado muy en cuenta el peligro que ha amenazado a la zona euro, incluso teniendo en cuenta que esa medida ha sido adoptada demasiado tarde y que es del todo insuficiente.

[...]

Bertrand Benoit, en *Financial Times* de 6/1: (*Germany prepares €50 bn. boost*)

Alemania está a punto de anunciar un segundo estímulo fiscal, éste de 50 m.m. de euros, casi el doble de lo que se esperaba hace una semana.

La operación muestra la creciente preocupación del país por lo que se refiere a la severidad de la crisis.

Detalles del nuevo estímulo fueron dados a conocer después de que los líderes de la coalición gubernamental se reunieran ayer.

Legisladores de ambos partidos se refirieron a dichos detalles: inversiones en infraestructura, recortes impositivos (modestos), medidas de ayuda al empleo, ayudas a empresas. El plan se desarrollaría a lo largo de los años 2009 y 2010, y costarían entre 40 y 50 m.m. de euros. Reuniones posteriores de los líderes de los dos partidos de la coalición acabarán de precisar los detalles del plan en próximas reuniones.

Si bien Alemania ha sido criticada por sus consocios por su lentitud en tomar medidas para hacer frente a la crisis, un estí-

mulo fiscal de esta magnitud equivaldría al 1,5 por ciento del PIB para 2009. Esto situaría a ese país en el primer lugar de los países europeos por lo que se refiere a las defensas contra la recesión, incluso por encima de Gran Bretaña (1,5 veces mayor de lo previsto por el Reino Unido).

El volumen del estímulo alemán pone de manifiesto tanto las preocupaciones de Berlín por la evolución de la economía — para la que se espera una contracción del 2 por ciento este año— como su determinación de seguir respetando las normas fiscales comunitarias.

«Si sufrimos una recesión de 2 por ciento, podemos gastar 25 m.m. de euros en dos años y respetar los límites de los déficits previstos en el marco europeo».

[...]

The Economist de 10/1: (*Books and arts*)

La crisis financiera ha reactivado el interés por la obra de J. K. Galbraith.

Galbraith creyó que las empresas utilizan la publicidad para inducir a los consumidores a desear cosas que nunca pensaron que fueran a necesitar, que el crédito fácil conduce a catástrofes financieras y que la mejor manera de revigorar la economía era haciendo grandes inversiones en infraestructuras. Quien puso de manifiesto estas ideas no fue el presidente electo de Estados Unidos, Barack Obama, sino, como se dijo, J. K. Galbraith, el alto e iconoclasta economista, diplomático y asesor de líderes demócratas a partir de John F. Kennedy. Durante años el libro más famoso de Galbraith fue *The Affluent Society*, publicado en 1958. Pero la crisis financiera ha resucitado el interés por una obra anterior: *The Great Crash, 1929* (1955), en la cual Galbraith mostró como los mercados se alejaban de la realidad (*decoupled*) en un *boom* especulativo.

Los otros *bestsellers* de Galbraith:

- *A Short history of Financial Euphoria* (1999).
- *A History of Economics: The Past and the Present* (1987).
- *The Essential Galbraith* (2001).
- *The Economics of Innocent Fraud: Truth for Our Time* (2004).
- *The New Industrial State* (1967).
- *Money: Whence It Came, Where It Went* (1975).
- *The Good Society: The Humane Agenda* (1996).
- *The Age of Uncertainty* (1972).

Dave Shellock, en *Financial Times* de 12/1: (*Export and jobless data point to storm's ahead*)

Los últimos datos sobre la dirección y fuerza de los vientos que azotan a la economía global indican una relativa cautela en

las bolsas, en la medida en que la incertidumbre se mantiene a propósito de la modificación de los planes para la estabilización de los bancos en Estados Unidos.

La dimensión global de las crisis financiera y económica fue puesta de manifiesto por las decepcionantes cifras del comercio exterior de China y de EE.UU., así como de los datos que muestran un creciente desempleo en el Reino Unido y en Suecia.

Las importaciones de China bajaron hasta un 43,1 por ciento en el año terminado en enero, y las exportaciones cayeron un 17,5 por ciento, si bien los analistas señalaron que este dato podría haber resultado distorsionado por las fiestas del nuevo año lunar. Las de Estados Unidos bajaron asimismo, acusada e inesperadamente, en diciembre, como consecuencia de la debilitación de la demanda exterior.

[...]

Marie de Vergès, en *Le Monde* de 14/1: (*Berlin en tête de la relance en Europe, avec un plan de 50 milliards d'euros*)

En Alemania, la lucha contra la recesión ha superado a la batalla entre los partidos. En efecto, en la noche del lunes 12 al martes 13 de este mes de enero, la gran coalición gubernamental ha adoptado un segundo plan de recuperación de una magnitud histórica en la República Federal: 50 m.m. de euros, equivalentes al 2 por ciento del PIB, repartidos en 2 años. La Alemania de la cancillera Merkel se sitúa así en cabeza de la lucha de Europa contra la crisis.

El paquete se divide en dos ejes fundamentales. En primer lugar «un gran pacto para la inversión». Hasta 18 m.m. de euros serán consagrados a la educación y a la formación profesional, así como a proyectos de infraestructuras. La segunda parte prevé reducciones de impuestos y de cotizaciones, por un importe de otros 18 millones, para los particulares y para las empresas: reducción del tipo impositivo para las rentas menos elevadas; prima excepcional de 100 euros por hijo, reducción del tipo de cotización del seguro de enfermedad. El programa también incluye ayudas al sector automovilístico, en especial a través de una prima a la caja que debe promover la compra de automóviles propios (*propes*).

[...]

Berlín duda que pueda seguir respetando el pacto de estabilidad que no permite un déficit superior al 3 por ciento del PIB. En 2010, «nos podemos ver en la necesidad de superar el 4 por ciento», ha dicho un experto fiscal

Martin Wolf, en *Le Monde* de 15/1: (*À présent, nous sommes tous des keynésiens*)

Cuando Barack Obama entre en la Casa Blanca, propondrá un gigantesco plan de *relance* presupuestario. Numerosos gobiernos están elaborando planes parecidos. Incluso Alemania se ha visto obligada a unirse al movimiento. El espectro de John May-

nard Keynes, el padre de la «macroeconomía», ha vuelto para obsesionarnos, acompañado de su discípulo más interesante, Hyman Minsky. Hoy, todo el mundo sabe qué es el «momento Minsky», el momento en que una burbuja financiera genera el pánico.

Como todos los profetas, Keynes ha dejado enseñanzas ambiguas a sus discípulos. Raros son aquellos que todavía creen en los ajustes presupuestarios defendidos por sus epígonos en los decenios que siguieron a la Segunda Guerra Mundial. Pero tampoco los hay que creen aún en las políticas monetaristas defendidas por su célebre adversario intelectual, Milton Friedman. Hoy, casi sesenta y tres años después de la muerte de Keynes y cuando hemos entrado en un nuevo período de crisis financiera que amenaza con ocasionar una paralización general de la economía, nos resulta más fácil determinar lo que queda aún válido de sus enseñanzas.

Veo, así, tres grandes lecciones. La primera, que fue desarrollada por Minsky, es que no debemos tomarnos en serio las pretensiones de los financieros. [...]

La segunda es que no se puede analizar la economía de la misma forma que una empresa individual. Para una empresa, es lógico buscar una reducción de los costes. Si el mundo tratara de hacer lo mismo, solo conseguiría reducir la demanda.

La tercera lección, y la más importante, es que no se debe abordar la economía como una historieta moral. En los años 1930, se enfrentaban dos visiones ideológicas: la austriaca —Ludwig von Mises y Friedrich von Hayek—, que sostenía que era necesario purgar los excesos de los años 1920. Los socialistas, por su parte, sostenían que el capitalismo había fracasado, y debía ser reemplazado por el socialismo.

El genio —muy británico— de Keynes fue insistir en el hecho de que no debemos concebir un sistema según una lectura moral, sino como un desafío técnico.

[...]

Como habría dicho Oscar Wilde, en economía la verdad es raramente pura y nunca simple. Para mi es la principal lección de la presente crisis. También es aquella que Keynes no cesa de repetirnos.

Le Monde de 17/1. Editorial: (*Danger protectioniste*)

El 15 de noviembre de 2008, los líderes de las 20 principales potencias económicas mundiales tenían una reunión, calificada de «histórica», en Washington, para intentar poner remedio a la crisis financiera mundial.

Entre los puntos destacados figuró el rechazo del proteccionismo. «En los doce próximos meses nos abstendremos de elevar nuevas barreras a las inversiones y al comercio de bienes y de servicios. [...] Por lo demás, nos esforzaremos por llegar a un acuerdo este año sobre las modalidades que permitirán concluir el ciclo comercial de Doha». En el pensamiento de todos, las me-

didias proteccionistas adoptadas en los años 1930 acentuaron la crisis iniciada en 1929.

¿Qué se constata hoy? A pesar de una última tentativa de Pascal Lamy, director general de la Organización Mundial del Comercio, dirigida a concluir en diciembre las negociaciones, iniciadas en 2001, éstas siguen en punto muerto.

Aquí y allá, lo cierto es que estamos asistiendo a una nueva tentación proteccionista. [...] Sin embargo, es evidente que, en plena crisis, una resurrección generalizada del proteccionismo supondría una catástrofe de primera magnitud.

Naftali Bendavid y otros, en *WSJ* de 18/1: (*Stimulus package unveiled*)

Los líderes demócratas de la Cámara dieron a conocer detalles de un plan de estímulos destinado a combatir una crisis que no se ha visto desde la Gran Depresión. Numerosos economistas, sin embargo, han mostrado su desacuerdo con el plan, por no ver clara la eventual efectividad del mismo. En cambio, ven posible que el plan encuentre dificultades para ser aprobado por los legisladores.

Detalles del plan de dos años, que en principio comprende dos grandes partidas, 550 m.m. de dólares de gastos y 275 m.m. de recortes fiscales, se verán alterados probablemente de alguna manera a su paso por la Cámara y por el Senado. Sin embargo, el documento proporciona el primer texto para conocer el punto de vista del nuevo presidente y de los legisladores Demócratas sobre lo que representa su concepción de lo que ha de ser la política contra una crisis que se ha engullido ya 2 millones de empleos y podría engullirse de dos a cinco millones más, según los cálculos realizados sobre la cuestión.

Según los Demócratas, el plan pone énfasis sobre el gasto público por encima del recorte de impuestos por que es la mejor manera de crear puestos de trabajo, objetivo preferente del plan, según ellos. «El paquete representa el mayor esfuerzo realizado en el mundo por cualquier cuerpo legislativo para intentar evitar una catástrofe económica». Pero incluso esto puede resultar insuficiente, razón por la cual —dicen los representantes Demócratas— puede que sea necesarias acciones adicionales para apuntalar la economía.

[...]

Pierre-Antoine Delhommais, en *Le Monde* de 18-19/1: (*La dérouté de l'Invincible armada*)

Resulta tan útil que no nos cansamos de repetir la máxima del multimillonario financiero norteamericano Warren Buffett: «cuando el mar se retira, se ven aquellos que se bañaban desnudos». Las empresas que manipulaban sus cuentas, los bancos que asumían riesgos excesivos, los gestores que estafaban a sus clientes, los encargados del control que no controlaban nada. Entre los países que han quedado con el trasero al aire se encuentra la pequeña

Islandia, situada a la cabeza de la clasificación en materia de desarrollo humano y que la crisis de las subprimas hizo retroceder no menos de veinte años. Había también esos tres pequeños países bálticos, cuyas virtudes hacían difícil señalar el que ocupaba el primer lugar. El caso es que, según parece, todos ellos lo están pasando mal.

En el interior de la misma zona euro, dos países suscitaban una admiración sin límites y recibían elogios singulares: Irlanda y España. El Tigre celta está herido, tan gravemente, que circulan rumores de ponerlo en manos del FMI.

En España, la fiesta ha terminado. Los parados acuden a las oficinas de empleo en colas que parecen no tener fin. El déficit público podría alcanzar el 6 por ciento en 2009. La agencia de calificación Standard & Poor ha situado «bajo vigilancia negativa» la deuda pública del país. En otras palabras, su solvencia financiera empieza a plantear problemas.

¡Qué bellas eran las estadísticas españolas! Y qué bien se oían, de tan repetidas. Las tasas de crecimiento parecían poder emular a las de China. El PIB por habitante superaba —o poco le faltaba— al de Italia. Etc. Las finanzas públicas saneadas, en fin, constituían el mayor motivo de orgullo de Madrid. Con un gusto de revancha de la movida sobre el inmovilismo.

[...]

Es a Berlín donde tendremos que ir para disfrutar de la vida. No a Madrid

Jane Croft y otros, en *Financial Times*, de 20/1: (*UK battle to avoid full RBS ownership*)

Gran Bretaña se encontraba ayer noche luchando para evitar la nacionalización total del Royal Bank of Scotland, después de que el prestamista controlado por el Estado sufriera una caída del 67 por ciento del precio de sus acciones, la mayor pérdida de la historia de la bolsa del Reino Unido.

Después de aumentar su participación en el capital hasta alcanzar un 70 por ciento, el gobierno luchaba ayer desesperadamente para evitar la nacionalización de otro banco.

«Tenemos una idea clara de que los bancos británicos están mejor administrados por su personal que por el gobierno», dijo Alistair Darling, ministro de Economía, en la Cámara de los Comunes.

[...]

Julia Werdigier y Nelson D. Schwartz, en *Herald Tribune* de 20/1: (*As the pounds falls, so does the mood*)

Un país cuyo territorio es una isla, que está abrumado por la deuda, que vive por encima de sus recursos y que tiene un sistema financiero que puede tener que ser nacionalizado; con una moneda, la libra, que está cotizando por debajo del valor más bajo de los últimos siete años, que sigue hundiéndose, y un sis-

tema bancario que requiera ayudas del gobierno cada día mayores. No es de extrañar que los observadores británicos le estén llamando a su capital *Reykjavik-on-Thames*.

Aunque esa descripción pueda parecer exagerada, lo cierto es que el Reino Unido dispone hoy de rasgos que recuerdan la caída del sistema bancario de Islandia. Y, por lo demás, Gran Bretaña, hoy, cada día recuerda más los días del estancamiento económico de los años 1970.

La libra ha bajado un 7,6 por ciento frente al dólar esta semana, y un 4,2 por ciento frente al euro.

El lunes, el Royal Bank of Scotland hizo saber que sus pérdidas en 2008 podrían haber alcanzado los 28 m.m. de libras, incluso teniendo en cuenta que el primer ministro Gordon Brown anunciara otro paquete de ayudas. En total el rescate británico podría ascender a 350 m.m. de libras, una cifra que empieza a parecerse a la ayuda de Estados Unidos a su sistema bancario.

En contraste con lo ocurrido el pasado otoño, cuando las primeras ayudas en auxilio de la banca de Brown fueron celebradas como un éxito, las cifras que se manejan ahora suscitan temor, alarma y ansiedad en todos los medios.

[...]

Victor Mallet y otros, en *Financial Times* de 20/1: (*S&P trims its rating for Spain as euro slides*)

España se convirtió en el primer país en perder su triple A de Spencer & Poor's desde Japón, en 2001, dando lugar a una caída del euro en la medida en que las perspectivas económicas de Europa empeoran.

Spencer & Poor's hizo saber que rebajaba la calificación de la deuda pública a largo plazo de España por el deterioro que habían experimentado sus finanzas públicas.

La decisión, que es probable que incremente los costes de la deuda del gobierno de Madrid y de las empresas españolas, puso de manifiesto las tensiones que se han producido dentro de la zona euro entre sus relativamente robustas economías del norte y las del sur (España, Portugal, Italia y Grecia), que se beneficiarían más de una devaluación de la moneda única.

El euro bajó frente al dólar y al yen, mientras que el *spread* en el rendimiento de los bonos entre España y Alemania, la primera economía europea, se ensanchaba hasta alcanzar niveles históricos.

S&P rebajó su calificación en un dígito, dejándola en una doble A+, con el argumento de que la crisis económica global había acentuado la «debilidad estructural» de la economía española que era inconsistente con la triple A, la superior calificación.

[...]

Antoine Reverchon, en *Le Monde (Economie)* de 20/1: (*Des mesures d'urgence pour une Amérique en état de choc*)

He ahí medidas aconsejadas por el diario parisino a Barack Obama el día de su toma de posesión de la presidencia de Estados Unidos:

1. Combatir el creciente desempleo. El nuevo presidente confía en una recuperación a través de la demanda sosteniendo el consumo.
2. Ayudar a las clases medias en dificultades. El empobrecimiento de los salarios durante los años de Bush está en el origen del sobreendeudamiento.
3. Reconstruir una protección social eficaz. Barack Obama pretende romper la espiral de los costes y reforzar la cobertura del seguro de enfermedad.
4. Financiar la deuda pública. El plan de relanzamiento de 825 m.m. de dólares se añade a un creciente déficit presupuestario ya en aumento.
5. Poner fin al problema del petróleo. La construcción de un nuevo modelo energético debe abrir una fase de crecimiento.
6. Relanzar una industria que pierde competitividad. La competencia de los países emergentes y el retroceso de las inversiones «verdes» se añaden a la crisis.
7. Restablecer la confianza en el sistema bancario. El salvamento de Wall Street está lejos de ser una realidad y exige más regulación.

[...]

Le Monde de 20/1: (*Nouveau plan de sauvetage des banques britanniques*)

Puesto en las nubes en el momento de su anuncio, en octubre último, el primer plan Brown de ayuda a los bancos británicos se revela hoy insuficiente. A pesar de los 400 mil millones de libras (441 m.m. de euros) dispuestos por el gobierno, los bancos siguen resistiéndose a conceder créditos. Además, la próxima publicación de los resultados anuales pone nerviosos a los bancos. Barclays, el tercer banco británico, ha perdido el 45 por ciento de su valor en bolsa en una semana. El Royal Bank of Scotland, del que el Estado tiene el 58 por ciento del capital desde el pasado mes de octubre, debería anunciar en febrero una pérdida de por lo menos 28 m.m. de libras, un record absoluto en la historia británica, provocado sobre todo por la demasiado cara compra de ABN Amro en 2007, de la mano de Fortis.

En ese contexto deprimido, el gobierno británico anunció, el lunes de enero, un segundo plan. Entre las principales decisiones de éste figura la creación de una estructura de seguro pública que permitirá que los bancos que lo deseen vean garantizados por el Estado sus activos más arriesgados. En contrapartida, los bancos pagarán una prima de seguros. Por lo demás, el Estado situará en el 70 por ciento su participación en el RBS.

Mientras la Unión Europea empieza a mostrarse crítica a propósito de ciertas medidas relativas al relanzamiento de la economía, Gordon Brown desea que esas medidas sean «coordinadas a escala internacional».

Chris Giles y P. J. Davies, en *Financial Times* de 21/1: (*Sterling continues to tumble*)

La libra siguió tambaleándose, ayer, en los mercados cambiarios, en respuesta a las preocupaciones de los inversores ante la lamentable situación del sector financiero británico.

La bajada del 2,7 por ciento de la divisa británica constituyó una respuesta lógica ante la situación de ansiedad a que dio lugar el anuncio de la acción gubernamental en defensa de los activos tóxicos en poder de los bancos del país y los temores de nacionalización del sector.

Según los analistas, la cotización de la libra se explica y está en correlación con las bajas cotizaciones de los valores bancarios británicos en las bolsas. La libra, en efecto, que cayó un 4,1 por ciento frente al dólar, hasta quedar en 1,38 dólares, alcanzó un nivel histórico frente al yen (¥125'16), deslizándose un 4,5 por ciento frente al euro (€0,9274).

Esas caídas se produjeron entre las advertencias de algunos agentes, según los cuales el Reino Unido es más vulnerable a las huidas de capital que Estados Unidos, incluso teniendo en cuenta que su crisis bancaria no es más seria. [...]

Le Monde de 21/1: (*Les plans de sauvetage des banques, ont-ils échoué?*)

Todos los fabricantes franceses de automóviles pidiendo ayuda; reunión de Nicolas Sarkozy con los banqueros; etc. etc. El orden del día del presidente de Francia resume a la perfección las dificultades del momento. Tres meses después de los primeros planes de salvamento; tres meses en el curso de los cuales centenares de miles de euros, de dólares y de libras han sido invertidos en diferentes intentos de superar situaciones angustiosas, después de que los gobiernos occidentales se hayan visto presionados ante lo indecible. ¿Con qué resultados? He ahí el problema. Los bancos se hallan lejos de haber sido salvados, y siguen sin prestar más que con parsimonia a los otros establecimientos financieros, a las empresas y a los particulares. La recesión que amenazaba es una realidad. Y si se habla poco de ella es que es tan evidente su presencia que no es necesario citarla.

La crisis financiera no está, pues, superada sino que la tenemos presente. En las próximas semanas, los bancos publicarán sus resultados del año 2008. Numerosos grandes establecimientos, como el británico RBS, el alemán Deutsche Bank, el francés Natixis, etc, deberán anunciar pérdidas importantes, históricas. 28 m.m. de libras en el caso de RBS.

Ni el primer plan de Paulson (compra de los activos tóxicos) de septiembre, ni el plan Brown (inyecciones de capital a los bancos) parecen resultar suficientes. Puesto que el dinero de los con-

tribuyentes es utilizado masivamente para ayudar a los bancos o garantizar créditos, algunos evocan incluso una nacionalización provisional del crédito.

Pero las capacidades financieras de los Estados son limitadas. En julio de 2008, el gobierno francés se había fijado como objetivo situar el déficit público en un 2 por ciento en 2009. En realidad, alcanzó el 4,4 por ciento. El déficit presupuestario, inicialmente fijado en 52,1 m.m., debería elevarse a 85,8 m.m.

[...]

The Wall Street Journal de 21/1: (*The United State 2009, by the numbers*)

Con ocasión de la toma de posesión de Barack Obama como presidente de Estados Unidos, la prensa norteamericana ha divulgado algunos datos numéricos del país, datos que pueden resultar de interés general.

Quiénes somos:	Blancos	66,0 %
	Negros	12,3 %
	Asiáticos	4,3 %
	Hispánicos (de cualquier raza)	15,15 %
	Otros	2,3 %
Dónde vivimos:	Noreste	18,1 %
	Medioeste	21,9 %
	Sur	36,7 %
	Oeste	23,3 %
Renta anual familiar:	Menos de 25.000	24,0 %
	25.000 – 49.999	25,3 %
	50.000 – 99.999	31,1 %
	100.000 – 199.999	15,7 %
	200.000 y más	4,0 %
Quiénes están en paro:	Entre la población blanca	6,6 %
	Entre la población negra	11,9 %
	Entre los hispánicos	9,2 %
	Total de los parados	7,2 %
Quiénes carecen de seguro de enfermedad:	Entre los blancos	10,4 %
	Entre los negros	19,9 %
	Entre los asiáticos	16,8 %
	Entre los hispánicos	32,15 %
En qué creemos:	Protestantes evangélicos	26,3 %
	Principal línea protestante	18,1 %
	Negros históricos	6,9 %
	Católicos	23,9 %
	Judíos	1,7 %
	Sin filiación	16,1 %

David Shellock, en *Financial Times* de 21/1: («Obama bounce» for equities fails to materialise)

Las acciones bancarias tuvieron que soportar una presión todavía mayor ayer, cuando en realidad se esperaba una «reacción Obama». Lo cierto es que ésta no tuvo lugar.

Según los analistas, la renovada incertidumbre sobre el estado del sistema bancario global puso de relieve las dificultades con las que deberá enfrentarse el nuevo presidente de Estados Unidos.

«Se podía haber esperado que las acciones de Norteamérica mostraran por lo menos un poco de respeto ante el nuevo presidente, pero nada de esto se ha producido», dijo uno de aquellos, añadiendo que cualquier conato de luna de miel sería de corto vuelo.

A media tarde el índice S&P había bajado un 3,6 por ciento.

[...]

Chris Giles, en *Financial Times* de 21/1: (*Banking rout raises new fears on Wall Street*)

El presidente Barack Obama fue sometido a fuerte presión inmediatamente para que acudiese al salvamento del sector bancario en la medida en que las acciones cayeron a uno y otro lado del Atlántico debido a los crecientes temores sobre el futuro de algunos de los grandes bancos mundiales.

Las acciones bancarias se desplomaron en el Reino Unido y en Norteamérica, donde el Citigroup fue otra vez una de las mayores víctimas. Sus acciones bajaron en algunos momentos por debajo del mínimo a que se llegó en noviembre, antes de que el gobierno entrara en acción con un rescate de 300 m.m. de dólares.

También en Estados Unidos, Statestreet, uno de los mayores bancos custodios del mundo, vio como el valor de sus acciones se reducía casi a la mitad.

Por su parte, la decisión del gobierno británico de poner miles de millones de dólares a disposición del Royal Bank of Scotland después de que éste diera a conocer su mayor pérdida de la historia empresarial del Reino Unido, cosa que reactivó los rumores según los cuales el gobierno norteamericano podía acudir al salvamento del Citi por tercera vez en tres meses.

[...]

Jonathan Lynn, en *Herald Tribune* de 27/1: (*Bankers take a back seat as politicians hold center stage*)

Los líderes políticos y empresariales que acudan a las reuniones anuales del Foro Económico Mundial concentrarán su atención en encontrar la manera de recuperarse de la peor crisis económica de los últimos 80 años. Esto es lo que piensan los organizadores del Foro de Davos de este año.

Una nueva caída de las bolsas y de los precios del crudo y renovados revuelos de los mercados de cambios y de bonos han dispuesto el escenario para las reuniones en la estación de esquí suiza, esta semana.

El sistema bancario se encuentra aún en cuidados intensivos; el trasfondo económico es de colapso de la demanda, y la actividad económica se ralentiza de una manera increíble. «Existe una apremiante necesidad de cooperación internacional», ha dicho un conocido experto.

Los banqueros, muy criticados por la mala situación de los mercados de créditos que condujo a la crisis, serán menos visibles de lo habitual. En cambio, los políticos y los gestores financieros dirigirán los debates.

Más de 40 jefes de Estado y de gobierno se verán acompañados por 36 ministros de finanzas y gobernadores de bancos centrales, entre los que figurarán los de los países del grupo de los ocho, con la excepción del más importante, Ben Bernanke, presidente de la Reserva Federal.

Altos cargos de la administración Obama estarán asimismo ausentes. Lawrence Summers, jefe económico de los asesores presidenciales norteamericanos y asiduo participante en años anteriores, tampoco estará presente, después de haber anulado su inscripción la pasada semana. El probable secretario del Tesoro, Timothy Geitner, estará ocupado gestionando su aceptación por el Senado.

Pese a todo, Davos hará posible que otros líderes de todo el mundo debatan, en territorio neutral, lo que puede esperarse de la reunión del Grupo de los 20 que ha de celebrarse en Londres el próximo abril para intentar mejorar el sistema financiero mundial.

[...]

Jean Pierre Pisani-Ferry, en *Le Monde* de 27/1: (*Des pompiers pour la zone euro*)

Durante mucho tiempo se les ha confundido. Imprudentes o virtuosos, disimuladores o transparentes, todos los Estados de la zona euro eran tratados en un pie de igualdad por los mercados de capitales. Las diferencias entre los tipos de interés de las obligaciones de las deudas eran mínimos, como si el hecho de compartir la misma moneda hubiera eliminado todas las diferencias.

Esto ha terminado. Después de haber alcanzado diferencias de un punto en octubre de 2008, y de dos puntos en diciembre, el *spread* entre Alemania y en Grecia, siguió ensanchándose. Irlanda no anda muy atrás, seguida de Italia. Y después de Grecia y de España, la calificación de Portugal ha sido asimismo degradada.

Los mercados, evidentemente, hacen lo que se espera de ellos, y reaccionan, al contemplar cómo Grecia acumula una deuda pública muy elevada (94 por ciento del PIB, tres veces mayor que la de Alemania), un déficit exterior abismal (13 por

ciento del PIB, tres veces mayor que el de Estados Unidos), una inflación regularmente superior a la de sus consocios, etc. El país conoció recientemente una violenta crisis social, reveladora de disfuncionamientos profundos. Todos esos ingredientes clásicos apenas se valoraban en el clima poco exigente de los últimos años. Hoy es distinto, dado el contexto de recesión y del creciente temor ante el riesgo.

Se desconoce la forma que podría adoptar una crisis de confianza aguda hacia un país de la zona. No hay precedentes. No podría tratarse de contemplar una especulación sobre el tipo de cambio, puesto que ya no existen monedas nacionales. Lo más probable sería una resistencia (*réticence*) creciente de los inversores respecto de los títulos de Estado, lo que tendría como consecuencia la imposibilidad de colocar la deuda en condiciones razonables y, a largo plazo, un repudio parcial de tal deuda.

Esta consecuencia, sin embargo, parece improbable, dado que estamos acostumbrados a considerar que los Estados no quiebran.

[...]

Paul Krugman, en *The New York Times* — *Herald Tribune* de 27/1: (*Bad faith economies*)

A medida que se va desvelando el plan de Barack Obama de estímulos económicos, una cosa aparece con certeza: muchos de los adversarios del plan no actúan de buena fe. Los conservadores de ninguna manera desean un segundo *New Deal*, y por nada del mundo aceptarían una mayor diligencia gubernamental, razón por la cual se arman con cualquier palo que tengan a su alcance con el que puedan atacar propuestas de incremento del gasto público.

A la vista de lo que procede, déjenme que, como servicio público, destruya algunos de los mayores argumentos antiestímulos que se han escuchado.

Primero, ahí está el cuento según el cual el plan de Obama costará 275.000 dólares por puesto de trabajo creado. ¿Por qué esto es falso? Porque equivale a considerar el coste de un plan que se va a extender a lo largo de varios años —creando millones de empleos cada año— dividiéndolo por los puestos de trabajo creados en sólo uno de esos años. El verdadero coste de cada empleo del plan Obama estará probablemente más cerca de los 100.000 dólares que de los 275.000.

Sigamos. No escuchen a alguien que afirma que siempre es mejor reducir impuestos que incrementar el gasto público, toda vez que los contribuyentes, y no los burócratas, son los mejores jueces de cómo utilizar su dinero. Mi posición es que nadie cree que un dólar de recortes fiscales es siempre mejor que un dólar de gasto público.

[...]

Frédéric Lemaître, en *Le Monde* de 28/1: (*Le Forum économique de Davos, en plein brouillard*)

Célebre por el Foro Económico Mundial que tiene lugar allí todos los inviernos, la estación suiza de Davos ha debido desde hace tiempo su notoriedad a sus sanatorios, pasados a la posteridad por obre de *La montaña mágica* de Thomas Mann. En una intervención audaz, Klaus Schwab, presidente del Foro, dijo que la 39ª edición de éste, que ha de tener lugar del 28 al 31 de enero, debería ser la de la convalecencia de la economía mundial. Nada de esto. Mientras que la edición de 2008 había estado marcada por la intensidad de la crisis, y la capacidad, o no, de Asia de tomar el relevo, 2009 se anuncia bajo auspicios sumamente sombríos.

Dos posibles alternativas optimistas han estallado en el aire. Por una parte, el crecimiento asiático, provisto de sus propios recursos, salvaría al mundo. Por otra, se trataría de una crisis en V, en la que una brutal desaceleración conduciría a una rápida recuperación. Ni hablar. En China, en Japón, en Corea de Sur, en Australia, todos los indicadores se inclinan por el rojo, e incluso las empresas más vigorosas vacilan: Sony, Toyota, Samsung sufren dificultades inéditas.

En realidad, todo ello no es más que una sorpresa a medias. El pequeño Estado de Singapur desarrolló el papel de «canario en una mina de carbón», y esto fue todo. Brasil siguió el mismo camino, y Lula, que había hablado de la creación de dos millones de puestos de trabajo, tuvo que contentarse con bastantes menos.

Mundial, la crisis será larga...

[...]

Carter Dougherty, en *Herald Tribune* de 29/1: (*Despair moves to the fore at Davos*)

En la reunión anual del Foro Económico Mundial, muy pocos de los participantes se muestran dispuestos a hacer predicciones sobre la economía global. Para los que se atreven a hacerlo, el pesimismo está en el orden del día.

«No podemos subestimar los retos y los peligros que la economía mundial encontrará en 2009», dijo el jefe de la oficina de Morgan Stanley en Asia, en el debate tradicional de apertura de la reunión. «Lo más probable es que, por primera vez desde la Segunda Guerra Mundial, el PIB mundial se contraiga».

El pesimismo se vio reforzado por instituciones tan diversas como el Fondo Monetario Internacional —que casi dobló sus estimaciones por lo que se refiere a las pérdidas bancarias— o la International Labor Organization de las Naciones Unidas, que advirtió que 40 millones de personas perderían su empleo en 2009.

La única intervención optimista durante la apertura del Foro fue la de Wen Jiabao, el primer ministro chino. Deseoso de eliminar cualquier sospecha de crisis en su país, Wen declaró que

China no sufrirá recesión alguna. El tono de Wen fue de euforia. Sin embargo, el FMI acentuó el pesimismo con su previsión de que la crisis es y será global. El crecimiento en el mundo será del 0,5 por ciento, el menor desde la Segunda Guerra Mundial.

Andrew Edgecliffe-Johnson y otros, en *Financial Times* de 29/1: (*Wen and Putin lecture Western leaders in Davos*)

Los líderes de China y de Rusia ocuparon ayer los puestos de sus adversarios occidentales que han venido dictando la agenda económica mundial, señalándoles a estos los fallos que a su juicio les han llevado a la reciente crisis.

Wen Jiabao, el primer ministro chino y Vladimir Putin, el jefe del gobierno ruso, utilizaron el Foro Económico Mundial de Davos para sostener que los dos grandes países emergentes deben representar un papel más importante en la dirección del nuevo orden económico internacional.

Putin ironizó a propósito de los delegados norteamericanos que acudieron a las reuniones del Forum del año pasado y que se refirieron a la «estabilidad fundamental y sus claras perspectivas», subrayando que «los bancos de inversión, el orgullo de Wall Street, había dejado casi de existir».

Wen, por su parte, hizo comentarios irónicos, refiriéndose a las «políticas inapropiadas de algunos países, no citados» y al «sistema de desarrollo insostenible caracterizado por largos periodos de ahorro seguidos de un elevado consumo».

[...]

The New York Times — International Herald Tribune de 30/1: (*A good start in reviving the economy*)

La conformidad dada por la Cámara el pasado miércoles a la ley-estímulo de 819 m.m. de dólares tiene una nota dominante: dirige la mayor parte de los recursos hacia donde resultarán más útiles para reactivar la economía.

La cifra de gastos recogida en la ley es importante porque la presente recesión también lo es, y porque la recuperación, cuando llegue, se supone que será lenta. El presidente Obama y los legisladores que redactaron la ley deben ser elogiados por no haber permitido que su extensión lastimara el contenido. Contrariamente a lo que han subrayado sus críticos —«la ley no hace más que citar indiscriminadamente cifras, sin indicación de su destino»—, las diferentes categorías de gastos han sido, en su mayor parte, debidamente calculados y elegidos.

Casi el 30 por ciento está destinado a subsidios al empleo, *food stamps* y ayudas fiscales a Estados, de forma que éstos no tengan que suprimir servicios, elevar tributos y despedir empleados y contratantes. Es del todo evidente que los rendimientos de tales dispendios superarán los importes gastados.

[...]

Ahora bien, incluso con 819 m.m. de dólares, el reto para Obama es rebajar las expectativas, no exagerarlas. El agujero en la economía es tan profundo que incluso este paquete de estímulos sólo nos llevará a mitad de camino de lo necesario. Según un reciente testimonio del director del Congressional Budget Office, sin el estímulo, la economía, en 2010, podría ofrecer unos resultados menores en un 6'3 por ciento del PIB. Con el plan, la diferencia podría ser, en el mejor de los casos, alrededor de la mitad de dicha cifra.

Será una escalada poco agradable el camino a recorrer. El estado de la economía es ruinoso y su reposición exigirá sacrificios. Pero el estímulo de la Cámara constituye un primer paso esperanzador. El Senado, que empezará a estudiar el plan la próxima semana, debería proseguir la labor de los Representantes.

Nelson D. Schwartz, en *Herald Tribune* de 30/1: (*US stimulus plan raises global fears*)

Cuando el Congreso de Estados Unidos busca la manera de estimular la economía con un programa de 819 m.m. de dólares, el resto del mundo transmite un urgente mensaje: «Díganos cómo devolverán ese dinero sin ahogar el mundo de deuda».

Pocos observadores aquí, en el Foro de Davos, parecen preocuparse por un paquete de deuda que podría superar 1 billón de dólares en dos años. Pero el incremento de tal deuda a largo plazo y sus efectos inflacionistas, así como las subidas de los tipos de interés en todo el mundo, parecen despertar más preocupación en Suiza que en Washington.

«Estados Unidos necesita demostrar que tiene un plan para salir del atolladero fiscal», ha dicho Ernesto Zedillo, un ex presidente de Méjico que contribuyó a sacar a su país de una grave crisis en 1994. «Nosotros, los países en vías de desarrollo, necesitamos saber que no nos echarán del mercado de capitales, como está ocurriendo ya».

[...]

Louis Uchitelle y Jack Healy, en *Herald Tribune*, de 31-1/1-2: (*US Economy falls fastest in 26 years*)

La economía norteamericana se contrajo al ritmo más rápido de los últimos 26 años (-3,8 por 100) en el trimestre octubre-noviembre-diciembre 2008. Esto es lo que hizo público el gobierno ayer, viernes, en la medida en que el gasto de los consumidores y la inversión empresarial colapsaron, lo que supuso el anuncio de más contracción económica en los meses venideros.

Si bien la caída del PIB fue menor de lo esperado, en el cuarto trimestre, la caída habría sido mayor, más del 5 por ciento, si el transporte de mercancías hubiese bajado tanto como los pedidos.

El presidente Obama comentó esas cifras el viernes, calificando el descenso de «continuado desastre» para las familias tra-

bajadoras, urgiendo de nuevo al Congreso para que aprobara un paquete de recortes fiscales y de gastos. La Cámara de Representantes —dividida según los partidos— aprobó el estímulo de 819 m.m. el miércoles, y se espera que el Senado adopte la misma medida la próxima semana. Obama y la mayoría de los Demócratas apoyaron el plan, pero ni un solo Republicano lo votó. «El pueblo norteamericano espera que actuemos», dijo Obama.

El presidente también anunció la creación de una *Task Force on Middle Class Working Families*, cuyo objetivo ha de ser la elevación de los niveles de vida de las familias trabajadoras. Dicha *Task Force* estará presidida por el vicepresidente Joseph Biden, quien dijo el jueves que «una clase media fuerte equivale a una Norteamérica fuerte».

[...]

Joellen Perry, en *WSJ* de 30/1-1/2: (*European capitalism gets a halo*)

Un día después de que los líderes chinos y rusos señalaran el exceso de libertad de Estados Unidos como el origen y causa de la presente crisis económica global, los europeos de Davos se han librado a una gran defensa de lo que ellos creen que es la más sensible y más amable (*kinder and gentler*) versión del capitalismo.

«En Europa tenemos una economía social de mercado», ha dicho el presidente de la Comisión Europea, José Manuel Barroso en una entrevista. «Tenemos una cobertura general del seguro de enfermedad, un sistema de seguridad social más generoso, un principio casi general de educación universitaria. Y deseamos conservar todo esto».

Durante años, el modo de capitalismo europeo, más regulado, fue criticado por algunos economistas como propio de una economía de mercado de segunda categoría. Ahora que los líderes mundiales buscan un camino que les saque de la crisis —y aspiran a que no se repita—, el capitalismo de estilo norteamericano se halla a la defensiva y el europeo gana en consideración.

Norteamérica puede estar echando una mirada al otro lado del Atlántico. «En un momento en el que Senado se dispone a debatir su versión del estímulo económico de 819 m.m. de dólares que la Cámara aprobó el miércoles, Barroso se refirió al objetivo de la nueva administración de Estados Unidos de ampliar el seguro de enfermedad, de facilitar las becas estudiantiles y de llevar a cabo el gasto público como materias en las que Norteamérica puede aprender algo de Europa.

Otras personalidades presentes asimismo en Davos aludieron a la gravedad de la situación actual. Alan Blinder, profesor de Princeton y ex presidente de la Reserva Federal, comentó el cambio que se ha operado por lo que se refiere a la visión que se tiene de Estados Unidos.

En el segundo día de la 38ª edición anual del Foro Económico Mundial, Ángel Gurría, secretario general de la OCDE, habló «del

fallo masivo de la supervisión financiera, del fallo masivo en la gestión empresarial, del fallo masivo del gobierno de los gobiernos». «He ahí cosas sobre las que todos nosotros escribimos el libro, y me refiero a todos nosotros en Occidente, en Estados Unidos, en la OCDE».

[...]

Jeremy Gaunt, desde Londres, en *Herald Tribune* de 2/2: (*Few glimmers of hope as gloom gets deeper*)

La cuestión con la que se enfrentan los inversores en la primera semana de febrero es cuánto costará cambiar las persistentes tendencias de los mercados financieros globales.

Una respuesta rápida es esta: mucho (*quite a lot*).

Después de un mes en el nuevo año, los inversores todavía siguen esforzándose por salir del marasmo (*über-bearish swamp*) de 2008.

Las acciones cayeron en enero. Bonos del Estado relativamente seguros siguieron un buen curso. El dólar tuvo viento favorable y el oro continuó la subida de los tres últimos meses. Todo muy familiar. Y los vientos de proa que han tenido los inversores en esa situación durante más de un año están ganando fuerza.

Preocupaciones sobre un mayor retroceso de la economía global se han visto confirmadas por los temores de que China lo pasará peor de lo que se había previsto. Por otra parte, las esperanzas de que la crisis financiera haya terminado han sido pasadas por agua por las nuevas pérdidas de varios grandes bancos.

Temas como el proteccionismo comercial, la deflación, e incluso, el posible colapso de la zona euro están siendo discutidos hoy sin mayores limitaciones, aunque no sean tomados en serio.

Lo que sí parece claro es que lo peor puede no haber quedado todavía atrás.

[...]

Jack Hely, desde Nueva York, en *Herald Tribune* de 2/2: (*For investors who thought the worst was over, it wasn't*)

Cuando los inversores, a finales de 2008, calcularon lo que habían perdido el pasado año, se consolaron pensando que, por fin, la pesadilla había acabado, que todo sería mejor en adelante, y que las cosas no podían ser peores.

Pues bien, lo son.

Después de perder terreno en más de una tercera parte el pasado año, las acciones globales (*global stocks*) bajaron todavía más el pasado mes, el peor enero de la historia. La economía se ha deteriorado más deprisa de lo que muchos economistas habían temido, y los empresarios están eliminando empleos por millares.

Los precios del oro vuelven a subir, la volatilidad sube y algunos economistas están preocupados porque creen que incluso un enorme estímulo no será suficiente para enderezar la economía.

El rumor de optimismo que se escuchó con la llegada de 2009 se está retirando, y los inversores están empezando a preguntarse «¿si el año empieza así, a dónde iremos a partir de aquí?».

«El sentimiento, en fin, es tan pesimista como en cualquier otro momento de este *bear market*», ha dicho un estratega de JP Morgan: «la economía empieza a despertar al tiempo que la crisis financiera, simplemente, sigue igual».

Anne Michel, en *Le Monde Economie* de 3/2: (*Les Etats-Unis face à la nationalisation des banques*)

«La situación es terrible. Los bancos norteamericanos no disponen ya de capitales suficientes para hacer frente de sus compromisos», ha dicho Nicolas Véron, economista en el centro de análisis Bruegel. Un buen número de ellos están en una situación tal que justificaría una suspensión de pagos. Para evitar quiebras en cadena deberá procederse a recapitalizaciones masivas.

Puesto que Estados Unidos no puede permitirse un «nuevo Lehman» (del nombre de este banco, cuya quiebra, el 15 de septiembre último, a iniciativa de la administración Bush, había sumido el sector financiero en el caos actual) el país ha sometido a estudio dos alternativas sobre el sector bancario.

La primera supone el establecimiento de una estructura de desmontaje (*défaisance*) gigante, común a todos los bancos y garantizada por el Estado. Esta idea de *bad bank* había sido puesta en circulación, en 2007, sobre todo por JP Morgan y Morgan Stanley.

La otra, impensable hace poco, supone la nacionalización, por supuesto temporal, del conjunto del sistema.

Una y otra alternativa acude al Estado, el único capaz de hacer frente financieramente a la situación después de la eliminación de los grandes proveedores de capitales, fondos soberanos y fondos de capital inversor, puestos en entredicho por la crisis.

Los partidarios de una nacionalización global y provisional de los bancos se encuentran en los dos partidos, Demócrata y Republicano. Un par de meses atrás habría sido interpretado como un intento de destrucción del sistema capitalista.

El debate sobre la nacionalización global encuentra eco en Europa, en Gran Bretaña y en Alemania, donde el estado de salud del sistema bancario inquieta a la clase política. Pero también en Francia, donde los efectos secundarios del naufragio de los bancos norteamericanos alcanzan a preocupar incluso el Eliseo.

Sea como fuere, la nacionalización de un banco que obtiene beneficios está fuera de lugar. Las nacionalizaciones no pueden ser más que una solución extrema, que aumenta la deuda y hace adquirir riesgos elevados al presupuesto del Estado.

Ben Hall y otros, en *Financial Times* de 7/2: (*Sarkozy hits at UK response to crisis*)

Nicolas Sarkozy ha dedicado un furioso ataque a la respuesta del Reino Unido a la crisis económica, sugiriendo que este es un país donde la industria no tiene ya ninguna importancia y en el que los bancos se hallan en un estado casi ruinoso.

El presidente francés ha propinado asimismo un duro golpe al gobierno de la República Checa, después de pedir a las empresas fabricantes de automóviles de Francia para que cierren las fábricas que tienen en el este de Europa y trasladen toda su producción a territorio francés.

Por otra parte, Sarkozy ha defendido calurosamente el plan francés de recuperación, por un importe de 26 m.m. de euros. Este plan francés está enfocado principalmente a inversiones.

Volviendo a su juicio sobre el plan británico, Sarkozy se refirió al énfasis puesto por Gran Bretaña al incremento del consumo a través de un recorte del impuesto sobre el valor añadido, cosa que, según el presidente francés, «no tendrá ningún efecto».

«Si el Reino Unido opera de este modo es porque no tiene ya industria alguna», dijo Sarkozy en una entrevista televisada, ayer por la noche. «El Reino Unido abandonó su industria hace 25 años, concentrando su interés en la actividad financiera, por lo que se encuentra ahora en una posición difícil, con sus bancos a merced de lo que ocurre en Estados Unidos».

[...]

Andrew Ward, en *Financial Times* de 7/2: (*US Senate scrambles to agree stimulus*)

Se había esperado que el Senado de EE.UU. aprobara el plan de recuperación económica el lunes por la noche, pero no fue así, demorándose por haber exigido algunos senadores que se introdujeran modificaciones adicionales.

Esto debió irritar a Harry Reid, el líder de la mayoría Demócrata, toda vez que los ojos de todo el mundo estaban fijados en el Senado, pendientes de la aprobación del programa de reactivación de 900 m.m. de dólares que ha de mejorar el estado de la economía norteamericana.

Los senadores Republicanos están dispuestos a votar a favor de la *stimulus bill*, pero, como dijo el jefe de la minoría, Mitch McConnell, «cargar otro billón de dólares en la tarjeta de crédito del país no es algo que debamos hacer a la ligera».

[...]

David Gauthier-Villars, en *WSJ* de 6-8/2: (*Financial woes damp Sarkozy's big plans*)

Ayer, jueves, el presidente francés se dirigió a los franceses para hablarles de su plan de recuperación de la economía. El ob-

jetivo del plan, de 26 m.m. de euros, es hacer frente a la recesión. Lo fundamental del proyecto es el gasto en infraestructuras, que ha de revitalizar la economía francesa a largo plazo.

«Mi idea es invertir en compañías, no necesariamente para el beneficio de éstas sino por la razón fundamental que crean empleos».

Sin embargo, el caso es que los trabajadores y los consumidores temen que los planes del presidente son, como se dijo, a largo plazo, bien se trate de una amplia red ferroviaria constituida por trenes de gran velocidad, bien de abrir canales, bien, en fin, de renovar catedrales. De ahí que los críticos de Sarkozy pidan recortes fiscales inmediatos y aumentos salariales.

El presidente francés se encuentra en una situación semejante a la de la mayor parte de los países europeos: cómo salir airosos de unos presupuestos escasos para remediar a una situación apremiante, a corto plazo, en espera de conseguir los beneficios que se esperan a largo. «Los ciudadanos deberían aceptar la idea de que, por el momento, deben estrecharse los cinturones. Esto no es fácil, y Sarkozy lo está constatando con pérdidas alarmantes de su popularidad».

[...]

The New York Times — Herald Tribune de 11/2. Editorial: (*Falling short on the stimulus plan*)

... El presidente Obama tiene toda la razón del mundo cuando afirma, en sus discursos destinados a promocionar el plan de reactivación económica, que el Senado debe votar cuanto antes —y afirmativamente—, y que los senadores Republicanos que lo han estado retrasando no han hecho más que jugar con fuego.

«Ahora bien, una ley que sólo fuere mejor que nada no sería en modo alguno suficiente. La economía está muy débil y las cifras son demasiado elevadas».

[...]

Edmund I. Andrews y otros, en *Herald Tribune* de 11/2: (*A vast new thrust to save US banks*)

Después de admitir que los norteamericanos han perdido la fe en los esfuerzos del gobierno para salvar el sistema bancario, el secretario del Tesoro, Timothy Geithner, presentó ayer una reforma general y una expansión del programa.

El nuevo programa intentará reunir hasta 2 billones de dólares procedentes del Tesoro, de inversores privados y de la Reserva Federal.

También ayer el Senado, separadamente, aprobó el plan de estímulos destinado a reactivar la economía de Estados Unidos, el cual, sin embargo, en forma de ley, no será firmado por el pre-

sidente hasta que se haya redactado su texto definitivo, teniendo en cuenta la existencia de dos versiones, una de la Cámara de Representante y otra del Senado.

Por lo que se refiere a las medidas para el salvamento del sistema bancario, Geithner dejó muchas preguntas sin contestar en el curso de la presentación del correspondiente plan. Así, no quedó claro si la nueva administración será capaz de atraer el gran volumen en recursos privados a los que Geithner aludió en su presentación. La primera reacción de los inversores, valorada según la reacción de Wall Street tras las palabras del secretario del Tesoro, fue negativa, cayendo la bolsa entre un 4 y un 5 por ciento.

Sylvain Cypel, en *Le Monde* de 12/2: (*Les Etats-Unis mobilisent près de 2.000 m.m. de dollars pour sauver les secteur bancaire*)

Se acabó el TARP, el plan de salvamento de 700 m.m. de dólares creado por Henry Paulson, el secretario del Tesoro de la administración Bush para acudir al auxilio del sistema financiero norteamericano.

El sucesor de Paulson, Timothy Geithner, presentó el martes 10 de febrero una nueva versión de dicho plan, el importe del cual podría alcanzar de 1.500 a 2.000 m.m. de dólares, tanto en inversiones públicas directas como en garantías aportadas a la inversión privada.

Explicaciones del interesado: el «gradualismo», la política del paso a paso ya no sirve, toda vez que, en el Estado actual, «el sistema financiero trabaja contra la economía». A pesar de todo el dinero ya desbloqueado, el acceso al crédito y, por consiguiente, la inversión y el consumo siguen retractándose a un ritmo acelerado, con consecuencias desastrosas para la producción y el empleo.

En lo inmediato, el equipo económico de Obama se halla confrontado a una ecuación simple: actuar conjuntamente sobre los dos terrenos, el económico y el financiero.

[...]

El plan de saneamiento financiero de Geithner debe desarrollarse en tres grandes direcciones: la revisión (*apurement*) de los balances de los bancos a través (*par le repatriement*) de sus activos «tóxicos» invendibles en una estructura de descomposición (*de défaillance*) a la cual el sector privado será llamado a participar activamente; la aportación de liquidez para reconstruir sus fondos propios y permitirles relanzar el acceso al crédito; medidas de sostenimiento directo para reducir ampliamente el número de diversos acreedores insolventes (hipotecarios en los dos tercios, tarjetas de crédito, educación, compra de vehículos, etc.) que alcanzan casi a 4 millones.

[...]

Landon Thomas Jr., en *Herald Tribune* de 12/2: (*Bank chief says UK is in «deep recession»*)

El gobernador del Banco de Inglaterra dijo ayer miércoles que la enfermiza economía británica se halla en una profunda recesión y que podría contraerse hasta un 4 por ciento en la primera mitad del año en curso.

La horrible estimación fue más lejos que la de algunos de los más pesimistas economistas del Reino Unido. Las palabras del gobernador vinieron también a recordar que los importantes y agresivos recortes del tipo de interés, que del 5 por ciento ha pasado desde octubre al 1 por ciento, no han servido para estimular el crecimiento.

Mervyn King, el gobernador, dijo todo esto en una conferencia de prensa en la que se presentó el informe trimestral sobre la inflación.

«El tipo de interés» —dijo King— «no tiene porque descender hasta cero, toda vez que no tiene significado cual sea el tipo».

King añadió que la economía podía empeorar si los esfuerzos que se están haciendo para revitalizar el sector bancario no tuvieran ningún éxito.

Los comentarios del gobernador han servido para paralizar la breve subida de la libra que ha tenido lugar los últimos días.

[...]

The Economist de 14/2. Editorial: (*The Obama rescue*)

Existía la posibilidad de que esta semana significara el punto de arranque de la recuperación tras la persistente crisis global, a la vista de una situación en la que Barack Obama iba a ofrecer las dos principales partes de su plan de salvamento. La primera, y la más discutida, era un gran impulso fiscal. Después de mucho debate en el Congreso se alcanzó un compromiso que debería convertirse en ley dentro de pocos días (y que podría ser conocida con el nombre de *stimulus bill*). La segunda, la parte más importante del plan de rescate, era el esquema elaborado por el equipo de Obama para reparar un sistema financiero en plena descomposición y presentado «a la ciudad y al mundo» por el secretario del Tesoro, Tim Geithner.

Norteamérica no puede rescatar la economía mundial, pero esa doble ofensiva protagonizada por la primera economía mundial, podría, potencialmente, acabar con la espiral de incertidumbre y pesimismo que tiene inmovilizados a inversores, productores y consumidores de todo el mundo.

Pero esa oportunidad ha sido desaprovechada. Obama cedió el control de los estímulos a los divisionistas Demócratas del Senado, permitiendo que un plan que podía haber obtenido el apoyo de los senadores de ambos partidos se convirtiera en objeto de controvertidas discusiones partidistas. Más serios fueron aún los resultados de la presentación, por Geithner, del programa para la reconstitución financiera, el cual dio la sensación de impreciso y de

depresivo, como lo habían sido los programas dedicados por la administración Bush al problema. En definitiva, que en vez de crear confianza, Obama no ha hecho más que crear interrogantes.

[...]

The Economist de 14/2: (*Out of Keynes shadow*)

Poco después de ser elegido presidente, Barack Obama hizo una advertencia: «Nos estamos enfrentando con una crisis de proporciones históricas, y nos encontramos ahora ante el riesgo de caer en una espiral deflacionista que podría incrementar nuestra deuda todavía más». Estas palabras evocaron no sólo el horror de la depresión sino uno de los más importantes pensadores de la época: Irving Fisher.

Aunque uno de los economistas norteamericanos de mayor relieve, Fisher está hoy casi completamente olvidado por el público. Si se le recuerda, es casi siempre por la que fue probablemente la mayor exclamación bolsística de la historia. En octubre de 1929, Fisher declaró que las acciones habían alcanzado una «altura permanente». Hoy, es John Maynard Keynes, su contemporáneo británico, el que es citado, debatido y seguido. Sin embargo, Fisher construyó las bases de una gran parte de la política monetaria moderna. Keynes le llamó a Fisher «el bisabuelo» de sus teorías sobre cómo las fuerzas monetarias influyen en la economía real (los dos se conocieron en Londres en 1922 y mantuvieron, por lo que parece, una cordial amistad).

[...]

Financial Times de 14/2. Editorial: (*A plan that is ugly but necessary*)

El plan fiscal que salió del Congreso hace pocos días y que el presidente Obama se propone firmar mañana lunes no puede gustar. Muchas de sus disposiciones son difíciles de defender, mírense como se miren.

Sin embargo puede que el plan sea lo mejor que se podía poner en marcha. Si no puede ser admirado, merece, esto sí, una cordial bienvenida.

El proceso de aprobación del plan fue lamentable por lo que se refiere a las relaciones bipartidistas, pero por lo menos dio lugar a un apoyo unánime por parte de los Demócratas de ambas cámaras.

Obama

Financial Times de 20/1. Editorial: (*A new start for America*)

El editorial de *FT* que se transcribe a continuación ocupó toda la columna editorial del periódico británico de color salmón, es

decir, el espacio que normalmente llenan, diariamente, tres editoriales. La ocasión, así, es realmente excepcional, y justifica la publicación en *Cuadernos*, íntegra, del texto que sigue.

Barack Obama, hijo de un africano negro y de una mujer blanca norteamericana, ocupa desde hoy la 44ª presidencia de Estados Unidos. Su llegada al poder supone un inspirado momento para Norteamérica y para el mundo. En parte esto es porque se trata de un hombre notable, que encarna la promesa de un gran presidente. Y por encima de esto, es porque el nuevo líder del país más poderoso de la tierra lleva como propio un principio fundamental norteamericano: que todos los hombres han nacido iguales.

Durante años, los negros norteamericanos vieron el lema de Thomas Jefferson incorporado en la Declaración de Independencia burlado por impedimentos legales y no poco prejuicios. Como el nuevo presidente ha dicho repetidamente, su elección no representa la construcción soñada por Martin Luther King, menos todavía supone el perfeccionamiento de la unión que contemplaron los fundadores de Estados Unidos. Pero, en cualquier caso, se trata de un progreso histórico. El mundo, tanto como Estados Unidos, no solo está impresionado por la toma de posesión del día de hoy. Está conmovido, y es justo que lo esté.

Se podría desear que las celebraciones fueran menos fastuosas, en un momento de crisis profunda. La historia lo ha preparado de forma distinta. El presidente Obama substituye a un discutido predecesor, y deberá enfrentarse con situaciones tan delicadas como cualquier otra de las que se han sucedido desde Franklin Roosevelt y la Gran Depresión, y que están en muchos frentes.

La economía se encuentra en una grave recesión y, como en los años 1930, no es una recesión ordinaria. El gobierno ha gastado miles de millones de dólares en operaciones de rescate, pero el sistema financiero norteamericano no está en absoluto reparado. Los peligros de una prolongada crisis son todavía reales. El nuevo presidente deberá entenderse con Irak y Afganistán, con las turbulencias de todo Oriente Medio, Pakistán e India. Deberá dirigir una respuesta global ante la perspectiva de una aceleración del cambio climático, si no quiere que el problema se escape de todo control.

En el propio país, Obama debe reafirmar el vigor de la ley y restaurar el equilibrio constitucional de separación de poderes, al tiempo que deberá prestar una creciente atención a los problemas derivados de las amenazas contra la seguridad. Y por si esto no fuera suficiente, el mismo presidente ha prometido una reforma general del seguro de enfermedad norteamericano, cosa que el país tiene pendiente desde tiempo atrás y que su sola resolución requeriría toda una presidencia ordinaria.

¿Puede Obama triunfar? El nuevo presidente parece tener el carácter y el temperamento que los tiempos exigen, y el país ha expresado su confianza en el nuevo líder. Sin embargo, todos los presidentes están a merced de los acontecimientos y se hallan limitados por el Congreso, en especial en materia de política interior. Resultará importante el entendimiento con los legisladores, y principalmente con los de su propio partido, y esto sin olvidar

el indispensable apoyo popular. Con todo esto, creemos que puede acelerar la superación de la crisis y conseguir que el país recupere con rapidez la estima mundial.

La cuestión más urgente, en el interior, es la crisis económica. El nuevo equipo debe aportar ideas nuevas en el campo de las finanzas y romper claramente con los confusos esfuerzos de la administración Bush. Los asesores de Obama deben investigar urgentemente y exponer enteramente los activos con que cuenta el país. Los valores deben ser presentados por escrito; los bancos insolventes han de ser nacionalizados de inmediato y los solventes recapitalizados con una participación de los contribuyentes. El coste de no acertar en este campo será grande, pero vital si el sistema ha de representar un decisivo papel en la financiación de la recuperación.

Junto con una actitud más determinada en la estabilización del sistema financiero, Obama debe conseguir el apoyo del público a favor de un apreciable estímulo fiscal. Para empezar, su actual propuesta de 825 m.m. de dólares para dos años es demasiado modesta, aunque ya encuentre resistencias. Ahora bien, sin un nuevo y poderoso estímulo fiscal las perspectivas para 2009, por lo que la demanda se refiere, y, de ahí, para la producción y el empleo, son sombrías, y no sólo para Estados Unidos sino para el mundo entero.

Es posible que la mayor y más difícil prueba para Obama llegue en el caso de que tenga éxito en esas iniciativas. El presidente debe preparar el público para las consecuencias a largo plazo de rescatar el sistema financiero e inyectar demanda nueva en la economía, es decir, de poder llegar a una situación de mayores impuestos y recortes en el gasto público. Sería tentador guardar silencio sobre todo esto. Pero los ciudadanos y los inversores extranjeros necesitan saber que hay planes en marcha para equilibrar de nuevo el presupuesto.

Si eso se hace, otro requisito es un fuerte y nuevo énfasis en cooperación internacional. Esto es lamentablemente obvio en cuestiones de política exterior y de seguridad, pero puede aplicarse también a la economía. Cuando llegue la hora de la consolidación fiscal en Estados Unidos, y preferentemente mucho antes, las relaciones con los países con excedentes corrientes deberán ser más expansivas. Se necesitarán nuevas instituciones para este tipo de cooperación. Le corresponde a Obama crearlas. Por ahora, igual que cuenta con la confianza de su pueblo, el nuevo presidente inspira admiración en todas partes. Si ofrece un nuevo espíritu de cooperación sobre estas cuestiones debe recibir una respuesta generosa. Barack Obama es el tipo de presidente que el mundo dijo desear. Ojalá que su presidencia sea un clamoroso éxito.