

# La Información Económica en la Prensa Internacional

## Sumario

La crisis y la cumbre del G20

---

53

## La crisis y la cumbre del G20

*Financial Times* de 2/3. Editorial: (*Public control, not public ownership*)

Los bancos no son peces públicos ni pájaros privados. Desde hace tiempo han confiado en la ayuda de los bancos centrales públicos. Desde el pasado octubre, gobiernos de todo el mundo han garantizado los compromisos de las mayores instituciones bancarias. En la pasada quincena, Alan Greenspan, ex presidente de la Reserva Federal, se ha manifestado a favor de la propiedad pública de los bancos. El gobierno de Estados Unidos puede adquirir el 36 por ciento de las acciones de Citigroup. Ahora bien, la nacionalización no es esencial.

El mundo no puede permitirse una repetición de la implosión de Lehman Brothers. Los gobiernos, pues, deben lograr que los grandes bancos sigan de pie, asegurando que estarán en condiciones de continuar cumpliendo sus obligaciones. Esto exige que las grandes instituciones no puedan hundirse (*to fail*) o reestructurar sus deudas. La US Federal Deposits Insurance Corporation —que nacionaliza los bancos para que reorganicen sus deudas cuando se muestran insolventes— no puede ahora seguir este procedimiento con los grandes bancos. En cambio, deben ser sostenidos (*propped up*).

Esto requiere que los políticos asuman el control de los bancos. Sería un desastre permitir que la dirección de los bancos siguiera al cuidado de las conveniencias de los accionistas dotados con garantías del Estado. Sea como fuere, los gobiernos deben asegurar que los bancos con dificultades sigan proporcionando créditos a la economía real.

[...]

*The Economist* de 14/3. Editorial: (*The better part of valour*)

La lista de temas que los líderes están preparando para la cumbre del G20 que ha de tener lugar en Londres el 2 de abril es impresionante. Todos ellos desearían encontrar soluciones para todo. Pero esta no es la hora de rediseñar las regulaciones de los mercados y de predecir futuras crisis: este es el momento de salvar la economía mundial y el sistema mundial de comercio exterior. Cuando la casa se está quemando, uno se concentra en apagar el fuego, no en prevenir fuegos futuros.

Los líderes, en Londres, deberían dejar de lado otras cuestiones y concentrarse en dos puntos que hoy son prioritarios: poner en marcha estímulos de grandes proporciones y presentar un frente unido contra el proteccionismo.

[...]

*Financial Times* de 15/3. Editorial: (*Signs of progress*)

Conscientes de que una recesión equivale a bajar por unas escaleras irregulares en la oscuridad, no tenemos inconveniente

en manifestar que desconocemos cuánto trecho de la recesión hemos andado ya, y que desconocemos más aún el trecho de la misma que nos queda aún por andar. El fin de la recesión —más próximo o más lejano—, por otra parte, no será evidente más que algún tiempo después de que la misma haya llegado a su fin.

Si esto es así, los políticos deberían mostrarse muy cautos cuando pretenden entrever el término de la pesadilla, y cuando aseguran que contemplan algunas señales realmente positivas.

[...]

*Le Monde* de 25/3. Editorial: (*Un G20 divisé?*)

La hermosa unanimidad que se produjo con ocasión de la primera cumbre del G20, el 15 de noviembre de 2008, en Washington, ¿se va a manifestar de nuevo en Londres cuando el citado Grupo se reúna otra vez? Nada es menos cierto.

A diez días de esa reunión, sin duda demasiado breve para ser verdaderamente fundadora, las razones para dudar son múltiples. La primera es que, incluso teniendo en cuenta la llegada de una nueva administración en Washington, la crisis no muestra ninguna señal de mejora. Al contrario, la crisis se agrava, por lo menos por lo que al empleo se refiere.

La segunda es que los compromisos adquiridos en la cumbre de Washington, sobre todo por lo que se refiere a la posibilidad de alcanzar un acuerdo sobre la liberalización del comercio antes del fin de 2008, no se han confirmado. Peor aún: de Rusia a Estados Unidos, pasando por Francia y Argentina, numerosos gobiernos se han visto tentados de adoptar medidas proteccionistas.

La tercera razón para ser pesimistas es que la preparación de este encuentro del G20 se parece demasiado a lo que podría ser una reunión de un banal G7. Fuera del viaje de Hillary Clinton a Pequín para asegurarse de que los chinos seguirán comprando bonos de Estado emitidos por Washington, los debates preparativos de la cumbre de Londres se están limitando al diálogo entre europeos y norteamericanos, con el papel de intermediario representado, como de costumbre, por el primer ministro británico.

En fin, lo menos que se podría decir —y esta es la cuarta razón de nuestro pesimismo— es que europeos y norteamericanos no persiguen los mismos objetivos.

Quedan diez días para encontrar un compromiso. Los *sherpas* lo encontrarán, sin duda. Ante esta crisis todo debe hacerse a la vez: reformar las finanzas y reactivar la economía.

*The New York Times – International Herald Tribune* de 17/3. (*Trillions that the world could use*)

Los investigadores del Senado estiman que los norteamericanos que ocultan activos en cuentas bancarias fuera de Estados Unidos dejan de pagar alrededor de 100 m.m. anuales de impuestos. Cuando las cosas van bien, esto es groseramente injusto, y malo para el país. En tiempos como el presente debería

ser intolerable. El gobierno, no sólo necesita el dinero, sino que debe cerrar las vías por las que salen tales recursos. En los momentos actuales, eso es esencial para que el esfuerzo de rescate que se está realizando gane el favor público y solidez.

Algunos de los bancos situados en el centro de la presente crisis financiera global son proveedores prominentes de los servicios de evasión. UBS de Suiza ha reconocido que, con fecha de 30 de septiembre pasado, controlaba alrededor de 47.000 cuentas secretas de ciudadanos norteamericanos. Dicho banco se había negado a facilitar los nombres de los titulares de tales cuentas, salvo por lo que se refiere a algunos de ellos, con el argumento de que otra cosa habría representado una violación de la legislación suiza. Pero el mes pasado, después de que UBS fuera descubierto con ocasión de solicitar autorización de operar en Estados Unidos, aceptó violar tal legislación, con el acuerdo de pagar 780 millones de dólares en concepto de multas y restituciones.

El Tesoro norteamericano no el único en verse burlado. El Tax Justice Network, una entidad de investigación y de consulta, estima que asciende a 11,5 billones la suma de dólares de todo el mundo ocultos en paraísos fiscales.

Estados Unidos tampoco es el país que está acabando la paciencia en este terreno. Tanto es ello así que se ha previsto que el tema sea planteado en la cumbre de los países más importantes del mundo para que lo analicen en la cumbre del G20 que ha de celebrarse en Londres a principios del próximo mes de abril.

[...]

*Le Monde* de 3/4. Editorial: (*G20 fondateur*)

Incluso en el caso de que el parto pueda ser doloroso, es un mundo nuevo el que emerge en Londres bajo nuestra mirada. Un mundo menos anglo-sajón y menos liberal. Veinte años después de la caída del muro de Berlín; diez años después del fracaso de la conferencia de Seattle sobre la liberalización del comercio, es un nuevo equilibrio el que parece dibujarse, tanto desde el punto de vista político como en el plano económico, por otra parte ligados como raramente lo han estado.

A nivel político, los encuentros entre Barack Obama y sus homólogos ruso y chino constituyen una prueba de ello: Estados Unidos, primera potencia militar del planeta, sigue siendo el centro de gravedad político. Pero desde Teherán a Kabul, pasando por Pyongyang, todo lo atestigua: Washington, incluso en el marco de la OTAN, es incapaz de resolver solo los conflictos que sacuden el planeta. A diferencia de su predecesor en el cargo, Barack Obama lo acepta.

Algo parecido ocurre en los planos económico y monetario. Por supuesto, el capitalismo seguirá siendo un horizonte inalcanzable. Pero economía liberal no significará ya que todo es comerciable. Sobre todo, este marco debe ser regulado. Es así cómo el capitalismo sin riendas ha visto probablemente su fin: es en Washington, en noviembre último, y en Londres, ahora, donde se ha cerrado el paréntesis ultraliberal que abrieron, hace veinte años, Ronald Reagan y Margaret Thatcher. El capitalismo necesita Estados fuer-

tes, capaces, financieramente y jurídicamente, de imponer sus reglas. Y como el pasado ha demostrado que no puede sostenerse la norma de a cada uno lo suyo, dichas reglas deben en parte ser comunes.

De ahí emerge el Forum de Estabilidad Financiera, discretamente llamado, diez años después de su creación, a representar el papel de controlador mundial de los mercados financieros (de los que nace el G20). Pero quien dice reglas mundiales dice gobierno mundial y, a la postre, moneda mundial, como lo ilustra el debate sobre el fin del reinado del dólar. La divisa norteamericana sigue siendo la referencia, pero su supremacía se discute, sobre todo —y no es casualidad— por China y por Rusia. Mañana, y cualquiera que sea la forma que adopten, el euro, el yuan, y, sin duda, el yen, representarán un papel de mayor relieve, aunque sólo fuere porque la Unión Europea, China y Japón serán llamados, cada día más frecuentemente, a acudir en auxilio de los que corran peligro. De ahí el fortalecimiento del FMI y la reforma de las normas que rigen su gobierno.

Al abrir estos expedientes, el G20 ha conseguido lo que es una paradoja: empezar a construir los fundamentos del mundo de mañana incluso antes de que no se haya apagado el incendio que nos azota.

*Financial Times* de 3/4. Editorial: (*The first bricks in a new world order*)

Algo se ha progresado, pero todavía queda mucho camino que andar. Esta puede ser la conclusión de la cumbre del G20 celebrada en Londres. Gordon Brown, el primer ministro de Reino Unido y presidente de la reunión, describió un plan de seis puntos para salvar el mundo. El plan recogía algunos progresos reales alcanzados en la cumbre: un incremento generoso de los recursos del Fondo Monetario Internacional, una nueva emisión de derechos especiales de giro y mayores facilidades para los intercambios financieros. En cambio, Brown se mostró defraudado en otras áreas clave, en especial en materia de futuros estímulos fiscales y de saneamiento bancario.

Brown definió la reunión de Londres como un contraataque frente a la recesión mundial, diciendo que «una crisis global exige una solución global». Podemos dudar respecto a algunos aspectos de la solución, pero la crisis es innegable. Se espera que el crecimiento mundial disminuya este año por primera vez desde la Segunda Guerra Mundial. Según la Organización Mundial del Comercio Exterior, los intercambios serán un 9 por 100 menor, perspectiva altamente preocupante.

También ha quedado claro que la presente crisis no tendrá un rápido fin. Parte del genio de John Maynard Keynes fue utilizada para explicar cómo las economías podían ser víctimas de un menor crecimiento. Cuanto mayor la recesión, mayor la destrucción de bienestar (*happiness*). Una crisis larga, además, incrementa las posibilidades de que la crisis se extienda. Las nuevas democracias, bien en África bien en los países del centro y del este de Europa, se encuentran en una fase de gran peligro. En algunos países pobres, la crisis podría incluso conducir a guerras y a hambrunas.

Un riesgo especial es una crisis financiera potencial en mercados emergentes, que podría extenderse rápidamente por una región. La posibilidad de un fenómeno de esta naturaleza es mayor cuanto más se retrase la recuperación. Algunos países han solicitado recientemente la ayuda del FMI. Y otros podrían hacer lo mismo. Es esencial que el Fondo disponga de los recursos que permitan evitar que los problemas se conviertan en internacionales. Una crisis financiera en el Este de Europa, por ejemplo, sería terrible. Pero es que, además, transmitiría pérdidas a través de bancos a toda Europa. El mundo no necesita otra crisis de «subprimas».

El G20 se ha comprometido a incrementar los recursos del FMI en 500 m. m. de dólares, cosa muy positiva. Una parte de esa suma ya ha sido distribuida. Sea como fuere, se trata de un hecho importante y una señal bienvenida de que los gobiernos nacionales ven el papel que las instituciones internacionales pueden representar.

La propuesta de una nueva emisión de 250 m. m. de dólares de derechos especiales de giro por el FMI incrementaría el fondo mundial de activos de reserva, liberando las manos de economías emergentes y de países en vías de desarrollo. También esto constituye una excelente idea, que incrementará la liquidez global.

El plan de 250 m. m. para los dos próximos años para financiar operaciones de comercio exterior es también positivo. La propuesta supera lo esperado pero, sobre todo, incrementará las posibilidades de programas ya existentes. Dicha cantidad será gestionada a través de agencias de crédito a la exportación, de agencias de inversión y de bancos para el desarrollo.

Poco hay que decir sobre política fiscal. Ningún estímulo, sea del país que fuere, puede rescatar el mundo del marasmo. Estados Unidos no está en condiciones de reactivar la demanda mundial otra vez. Mientras los países deficitarios, como Norteamérica y el Reino Unido, deben aumentar la demanda, los países con excedentes deben representar su papel expandiendo todavía más el consumo doméstico. El mundo necesita incrementar la demanda sin incrementar los desequilibrios existentes.

El comunicado de la reunión ofrece poca cosa para la consecución de tal fin. Posiblemente se habían creado expectativas poco realistas. Los argumentos a favor de los estímulos generan más calor (sombra) que luz.

El FMI ha sido invitado a valorar regularmente las acciones que se le encomiendan para «acelerar el retorno del desarrollo». Si el Fondo es sólido, su actuación puede convertirse en un instrumento útil para una mejora de la situación. La parte más débil del comunicado es la que trata de las perspectivas financieras. Los bancos siguen estando gravemente heridos. La crisis financiera encendió la mecha de la recesión. También puede hacer que el incendio prosiga. La crisis durará tanto más cuanto los grandes países se resistan a limpiar sus bancos. Dada la cantidad y la variedad de los países que forman el grupo de los 20, no puede esperarse que las medidas puedan ser las mismas en todos ellos, pero desconcierta la falta de uniformidad en la manera de encontrar soluciones para superar el problema de los activos tóxicos. El constatar cuán vagos son los compromisos adquiridos hace temer que tras las palabras hay poca substancia.

El mundo está mejor después de haber tenido lugar esta cumbre. La posibilidad de contagios peligrosos es menor, y se ha progresado más o menos en todos los puntos del orden del día, desde una mayor transparencia hasta la reforma de la cuota al FMI. Pero los líderes deben tener presente que la crisis, que empezó en el sistema bancario, no puede acabar si no se repara este. He ahí dónde debe concentrarse ahora la atención de aquellos.

---

*El País (English edition)* de 4/4. Editorial: *(A fertile G20 meeting)*

La reunión en la cumbre del G20 (los 24 países más ricos del mundo, que, juntos, representan más del 80 por 100 de la riqueza global) consiguieron anteayer, jueves, un consenso que abre fértiles posibilidades para combatir la recesión mundial y para llevar a cabo la reforma de la estructura financiera internacional creada al final de la Segunda Guerra Mundial. Contrariamente a lo que fue la cumbre de Washington en noviembre último, los compromisos adquiridos ahora son más claros, incluyendo cifras obligatorias y fechas precisas. La secuencia y la densidad de estos objetivos revelan que la revisión de los acuerdos de Bretton Woods, es decir, el perfil de una especie de gobierno económico mundial supondrá un proceso de prolongada acumulación de decisiones. Afortunadamente, el diseño será inclusivo (de los países emergentes) y menos versátil (gracias a un superior esfuerzo en la formación del consenso) que el de los años 1940.

El jueves, día 2 de abril, el eje franco-alemán impuso su determinación de hacer una prioridad las regulaciones financieras: debe haber una lista de paraísos fiscales, se regularán los *hedge funds* (sólo los de mayor nivel) y las entidades financieras, y se crearán supervisores. Como líder del eje anglosajón, Obama mostró su conformidad a todo ello, pero esta concesión hizo posible el éxito de esta cumbre internacional.

Los estímulos y las regulaciones deben ir cogidos de la mano. La crisis requiere una inyección de recursos públicos adicionales, pero resultaría inútil disponer de ellos sin unas nuevas reglas que prevengan su mal uso.

También es importante el fortalecimiento del FMI, los recursos del cual han sido triplicados (el Fondo no esperaba más que el doble); su reforma se adelanta de 2014 a 2011 y su dirección debe ser decidida por méritos y no por la región de su procedencia. Lo primero muestra que existe la convicción de que la crisis ha afectado seriamente a los países en vías de desarrollo, a los que se destinarán buena parte de los nuevos recursos del Fondo. Lo segundo constituye una promesa para las nuevas grandes economías —China, India, Brasil—, que tendrán en el futuro el papel que les corresponde en las instituciones económicas. [...]

---

*Le Monde* de 4/4. Editorial: *(Que vive le G20!)*

El G20 ha aprobado su examen de excelencia. No estaba en absoluto garantizado. Entre las economías del Norte y las de los países emergentes del Sur, la cantidad de cuestiones conflictivas era considerable, pero la reunión de Londres, el jueves, 2 de abril,

habría podido convertirse en un desastre. Pero prevaleció el interés común: el de una acción coordinada para intentar poner fin a la peor crisis económica y financiera que se ha vivido después de 1945. Se podrá decir que hay algo de jactancia en el embalaje final. Es sin duda verdad. Uno no comprende bien por qué ha de aparecer en el comunicado el añadido «Brownien» del primer ministro británico, según el cual el G20 va a consagrar 1.100 m. m. de dólares a la recuperación. Pero tanto mejor si esto sirve para restaurar la confianza que ha de hacer posible la salida de la crisis.

¿Qué pasó, pues, en Londres? Pues lo que pasó equivale al regreso de un poco de Estado en el escenario internacional. Dicho en otras palabras, el G20 esbozó las nuevas reglas del capitalismo mundial. Se había vivido en lo que pudo llamarse una globalización financiera totalmente sin reglamentación alguna, el curso salvaje de la cual desembocó en la crisis presente. La reunión de Londres —que debe mucho a la insistencia de Nicolas Sarkozy, el primero en haberla exigido, en septiembre de 2008— introduce reglamentaciones, a modo de prudencia, en las finanzas mundiales. Todo ello se traduce, sobre todo, en asignar al Fondo Monetario Internacional un nuevo papel, éste de vigilancia del comportamiento económico y financiero de los Estados, con el encargo de disparar la alarma cuando las actuaciones de uno de ellos amenace el conjunto del sistema.

Hay más. Londres ha puesto fin al G7. Se trata de ese grupo norteamericano-nipón-europeo que pretendía gestionar los asuntos del planeta, cuando en realidad no era representativo del mundo de hoy. El G20, en cambio, sí es el espejo justo de la distribución del poder económico en este principio del siglo XXI. Incluso excluyendo África, el G20 es más representativo que el Consejo de Seguridad de la ONU, cuya composición refleja el reparto del poder a la salida de la Segunda Guerra Mundial. Pero el G20 no es una institución. Es una reunión informal que no representa más que la buena voluntad de los países participantes. Si se desea un embrión de gobierno mundial —que suponga la globalización— hace falta institucionalizar el Grupo, empezando con dotarle de un secretariado permanente.

---

*The New York Times – International Herald Tribune* de 4-5/4. Editorial: (*The Economic Summit*)

***Las 20 economías más importantes del mundo tenían la responsabilidad de acordar políticas concretas para reparar el sistema financiero global. Se quedaron cortos.***

En tiempos normales no esperamos mucho de reuniones en la cumbre. Pero con la economía mundial ardiendo, los líderes de los 20 países más importantes tenían la urgente necesidad de decidir políticas concretas susceptibles de restaurar el sistema financiero y de reemprender el crecimiento. Pero no alcanzaron a conseguirlo.

La reunión, ciertamente, produjo más que la fotografía de costumbre, y los participantes no se dispersaron echando pestes los unos de los otros como ha sido el caso en otras ocasiones. Los líderes se comprometieron a combatir el proteccionismo y a ayudar a los muy maltrechos países en vías de desarrollo, poniendo 1 billón de dólares a disposición del FMI para este fin. El Grupo

también acordó poner término a los paraísos fiscales, y también imponer —en una base de país por país— regulaciones más estrictas sobre algunas modalidades financieras; medidas necesarias, pero no suficientes, para evitar repeticiones del actual desastre.

Donde los reunidos quedaron peligrosamente cortos fue en su negativa de destinar centenares de miles de millones a estímulos adicionales que necesita la economía mundial para salir del foso en que se encuentra. Con el colapso de la demanda y de la inversión empresarial que vive el mundo tales estímulos resultan indispensables.

Los líderes europeos y, en particular, la canciller Merkel, ya dejaron claro en su viaje a Londres que no cederían ni un céntimo a favor de dichos estímulos. Los políticos alemanes temen, históricamente, desencadenar inflaciones con los posibles déficits fiscales. Pero el caso es que la inflación no es el peligro que Europa tiene ante sí, y la historia de Alemania debería también mostrar a sus dirigentes actuales que la depresión presente puede igualmente conducir a grandes desastres.

El presidente Obama advirtió, acertadamente, a los representantes europeos que no pueden contar sólo con el gasto de los consumidores norteamericanos para salir de la recesión, pero probablemente creyó que una batalla habría resultado destructiva.

Después de años de observar cómo el ex presidente George W. Bush amenazaba y enajenaba a los mejores amigos de Estados Unidos, nos sentimos muy aliviados al ver a Obama ejercer sus dotes diplomáticas. Creemos, sin embargo, que esta no fue una buena ocasión para contenerse (*hold back*). Si el crecimiento mundial sigue cayendo —y todo indica que lo seguirá haciendo— el presidente tendrá que prodigar gestos más severos.

El gasto en estímulos era la única área en la que se podían prever discrepancias agudas. Los europeos llegaron a la reunión subrayando la necesidad de una regulación amplia (*cross-border*) de los mercados financieros de sus participantes y de sus productos. El presidente y su equipo parecen más inclinados a las regulaciones domésticas que sus predecesores, pero fieramente opuestos a la idea de una regulación global.

El Grupo alcanzó un compromiso con su llamada a favor de una mayor transparencia y mejores sistemas de alarma ante riesgos sistemáticos. Sospechamos que requerirá mucho más que esto convencer a los inversores de que los mercados son seguros.

Los países ricos del mundo deben llegar a un mayor entendimiento sobre las causas de la presente crisis, así como a un punto de vista común sobre el papel futuro de los mercados financieros. A partir de ahí, deben redactarse nuevas normas y adoptar nuevos regímenes reguladores que cubran los verdaderos peligros. Al final, la necesaria regulación no será lo suficientemente transnacional para los europeos y sí demasiado restrictiva para los norteamericanos. Cuando las dos partes refunfunan sobre el resultado, y no lo elogien, habrá llegado la hora de proclamar que se ha progresando realmente.

El primer ministro británico, Gordon Brown, declaró al final de la reunión que «este es el día en el que el mundo se ha unido para luchar contra la recesión global». Como anfitrión, no podía

decir otra cosa. Ahora bien, para sacar al mundo de la crisis presente, harán falta muchas más cosas que las que se han decidido en Londres.

---

*The Wall Street Journal* de 6/4. Editorial.

El titular de la información que debió dar cuenta de la reunión del G20 celebrada en Londres el pasado jueves fue que los líderes acordaron destinar 1 billón de dólares a gastos que va a gestionar el Fondo Monetario Internacional. Después de esa cifra fácil de recordar, lo que más se hizo oír del comunicado del grupo fueron veinte manos que daban golpes a las espaldas de otros tantos participantes en la reunión celebrando el éxito de ésta.

En conjunto, los veinte líderes dijeron al unísono, «actos como este constituirán el mayor estímulo fiscal y monetario, y el más importante programa de ayuda al sector financiero de los tiempos modernos».

Oculto en medio del comunicado de la reunión hay un párrafo que dice *exit strategies*, acompañado de las palabras *price stability*. Esto resulta tranquilizador, y sugiere que existe por lo menos conciencia de que la estrategia, dirigida por Estados Unidos, de imprimir muchos billones de dólares para pagar los estímulos globales va acompañada por la amenaza de una significativa inflación futura, a no ser que los bancos centrales contraigan esta política monetaria expansiva antes de que la inflación sea una realidad.

La segunda observación es que los otros compromisos contraídos por el Grupo deberán ser complementados no por una sola unidad llamada G20 sino por veinte o más Estados soberanos. En otras palabras, no contengan su respiración esperando que el nuevo Financial Stability Forum de Nicolas Sarkozy redacte las regulaciones globales para *hedge funds* y «sistemáticamente todas las importantes instituciones financieras, instrumentos y mercados». Esto podría tomar tiempo. Los europeos han trabajado durante años en la creación de un sistema estándar de supervisión bancaria. Todavía trabajan en ello.

El G20 también acordó destinar por lo menos 100 m. m. de dólares al Banco Mundial y a sus primos regionales, como es el African Development Bank. Otros 50 m. m. se destinaron a algo llamado así como The Global Trade Liquidity Program, el cual, según el presidente del Banco Mundial, Robert Zoellick, «proporcionará financiación comercial (*trade finance*) para fomentar la actividad en los mercados emergentes». Traducción: subvenciones para empresas de Bangladesh a Bolivia.

Desde el punto de vista operativo, esto equivale a una auto-ricción para el Banco, a parte de sus 60 años de experiencia tirando dinero por la puerta principal. Por lo que se refiere a los otros 100 miles de millones, cualquier que haya seguido nuestros editoriales sobre la corrupta utilización del dinero del Banco podrá imaginarse que la mayor parte de la benevolencia financiera del G20 no llegará jamás a los países pobres.

Por lo que se refiere al crecimiento global, es probable que las dos medidas más significativas del comunicado se refieran a política fiscal y a política comercial. Sobre impuestos, el G20 se

compromete a eliminar los paraísos fiscales. En este sentido, lo esencial ha de ser juego limpio (*fairness*) y la eliminación del secreto bancario. En realidad, parece que lo más probable es que se trate de un último intento de salvación de los países cuyo gasto ha alcanzado tales niveles que necesitan desesperadamente mayores ingresos fiscales.

Si de lo que se trata es de saber dónde el mundo va a encontrar incentivos para un nuevo crecimiento económico, una respuesta tradicional ha sido el comercio exterior. El primer vehículo para conseguir que éste crezca es la ronda Doha de negociaciones comerciales multilaterales. El G20 se compromete a culminar las negociaciones que se han llevado a cabo durante varios años y rechazan el proteccionismo y las devaluaciones competitivas. Bien. Pero el caso es que no se ha fijado ninguna fecha para que la ronda concluya.

En general, la reunión del G20 terminó en tablas (*reality check*). Los líderes llegaron a Londres como si se tratara de participar en una reunión del Comité to Save the World. Dirigidos por la *Obama presidency*, estamos viviendo un período de papeles hinchados en los gobiernos de los Estados. Lo que salió de Londres sugiere que esos líderes reconocen que incluso ellos son menos mortales y que la verdadera labor de recuperación económica deberá proseguirse cuando sus aviones aterricen en sus respectivos países.

---

Javier Blas, en *FT* de 7/4: (*World faces lasting food crisis and instability, warns G8 report*)

El mundo se enfrenta a una crisis alimentaria permanente y a un desequilibrio global, salvo en el caso de que los países, para alimentar a una población creciente, actúen de inmediato con vistas a doblar la producción de alimentos de aquí a 2050. Así lo expresa un informe elaborado por encargo de la presidencia italiana del G7 al que ha tenido acceso *Financial Times*.

El informe advierte que para que esto sea posible, hay que tomar medidas inmediatamente, teniendo en cuenta, además del aumento de la población, los efectos del cambio climático. En caso contrario, la crisis estructural de hace un par de años se convertirá en estructural en sólo algunas décadas.

Los ministros de Agricultura del Grupo se han de reunir en Italia este mes. Esta reunión fue convocada el año pasado, cuando se produjo un reapunte de los precios del trigo y del arroz, que motivaron manifestaciones de protesta en 30 países, desde Haití a Bangladesh.

Aunque los precios de las materias primas (*commodities*) agrícolas han bajado desde entonces entre un 40 y un 50 por ciento, lo cierto es que todavía se encuentran bien por encima de los precios anteriores a la crisis. Por otra parte, los precios interiores en muchos países en vías de desarrollo permanecen próximos a los récords del año pasado, habiendo subido incluso todavía más en algunos países africanos.

[...]

---

*Financial Times* de 13/4. Editorial: (*New Spanish steps*)

Elena Salgado, la nueva ministra de Economía y Hacienda de España, ha obtenido el ministerio más difícil (*toughest*) del país en el cambio de gobierno que ha anunciado el primer ministro, José Luis Rodríguez Zapatero.

A lo largo de los últimos 5 años, Zapatero ha cambiado tantos puestos ministeriales —un total de 17, 6 de los cuales en los últimos días— que los observadores del *confidencial* han comparado a los ministros de Zapatero con los gestores de los equipos de fútbol de primera división.

Sin embargo, tener un empleo, el que fuere, en España, estos días, ya es mérito suficiente, dado que el desempleo se sitúa en el 15 por ciento de la fuerza laboral, con perspectivas de situarse cerca del 20 por ciento este mismo año, a medida que la recesión se intensifique.

En otros aspectos, España se ve enfrentada con retos similares a los de sus vecinos europeos. Madrid ha utilizado la mayor parte de los estímulos fiscales disponibles en un intento de prevenir una depresión a gran escala. Fue precisamente un desacuerdo con Zapatero sobre esta cuestión lo que motivó el cese del prudente Pedro Solbes, el predecesor de la Sra. Salgado. Nadie tiene aún idea, sin embargo, de si el gasto extraordinario tendrá el efecto deseado.

El punto fuerte de España es el nivel de la deuda gubernamental, situado aún por debajo del 40 por ciento del PIB, así como la relativa solidez de sus grandes bancos. Pero el rápido incremento del desempleo, así como el incremento de la carga que suponen los créditos malos para el sistema bancario ilustran los peligros de la excesiva dependencia de España de la construcción de viviendas durante la pasada década.

La Sra. Salgado, cuyo cargo no se verá facilitado por la dimisión de David Vegara, el frustrado (*disappointed*) número dos del Ministerio de Economía y Hacienda, deberá intentar equilibrar factores contradictorios. Por un lado figura el primer ministro Zapatero, quien considera aún la posibilidad de más estímulos si la presente ronda de gastos fracasa; por otro, los mercados financieros, que reaccionarían de mala manera si el déficit presupuestario se elevara mucho más del 7 por ciento del PIB previsto para este año.

La respuesta, en Irlanda, una economía en una situación todavía más desastrosa, ha sido subir impuestos, pero sería inaceptable en España, donde los ciudadanos y las empresas están ya fuertemente gravados.

Una mejor solución, que será adoptada por la Sra. Salgado, si es una buena y eficaz gestora, como así lo entiende Zapatero, podría ser controlar (*to take control*) los 70 m.m., o más, de euros anunciados hasta ahora como estímulos (*haphazard stimulus*), dándoles la forma de gastos concretos y efectivos. Esto podría situar a España en el camino hacia la recuperación.

---

Phil Izzo, en *WSJ* de 14/4. Editorial: (*Economist see slump ending in September*)

Numerosos economistas que han participado en la última proyección del *Wall Street Journal* esperan que la recesión termine en

septiembre, aunque la mayoría de ellos estima que el fin de la misma no se va producir antes de mediados de 2010, que es cuando se cree que puede empezar a reflejarse en la cifra del empleo.

Según los pronósticos del Grupo, el PNB seguirá contrayéndose los trimestres primero y segundo de éste en un 5,0 y 1,8 por ciento, respectivamente. Una vuelta al crecimiento no es probable que se produzca —un 0,4 por 100— hasta el tercer trimestre de año en curso. En el cuarto trimestre de 2008, el último del que se tienen datos, la contracción fue del 6,3 por ciento.

«El fin de la crisis no constituye el principio de la recuperación», ha dicho un experto de Nomura Securities. Es como un combate boxeo. Incluso en el caso de victoria, el estado del vencedor no es tan bueno después del combate como al principio del mismo.

[...]

---

*Financial Times* de 16/4. Editorial: (*America's fate is not in its hands*)

En medio de la oscuridad, algunos destellos de luz. Barack Obama dice que ha visto «resplandores de esperanza» (*glimmers of hope*). Lawrence Summers, director del Nacional Economic Council de la Casa Blanca, ha dicho que se nota algo así como la caída de una bola de una mesa (*the sense of a ball falling off a table*). Menos evocadamente, Ben Bernanke, presidente de la Reserva Federal, dijo esta semana que «recientemente, hemos presenciado cómo unas señales de que la rápida caída de la actividad económica se va ralentizando» (*recently we have seen tentative signs that the sharp decline in economic activity may be slowing*).

Todos tienen razón. La caída es menos rápida. Pero una verdadera y sostenible recuperación sigue siendo una perspectiva lejana.

[...]

---

Sylvain Cypel, en *Le Monde* de 17/4: (*Les Etats Unis, sont-ils menacés par la déflation?*)

Estados Unidos: caída de la producción industrial en marzo (−1,5 por 100). Caída también del consumo (−1,1 por 100). Serio incremento del desempleo, situado en 18,1 millones de parados, 13,2 millones de los cuales inscritos en las listas del paro, más 9,3 millones de empleados en la categoría de «tiempo parcial no voluntario». Todo ello, con ser malo, no preocupa tanto como el conato de deflación, de la que hay síntomas reales.

La posible deflación, en efecto, conduce a evocar lo sucedido en Japón en 1991, después de la explosión de una burbuja inmobiliaria. En tal ocasión, una caída de los precios del consumo situó a Japón en una estagnación que duró diez años.

[...]

---

Ralph Atkins, en *FT* de 17/4: (*Eurozone shows few signs of recovery*)

El rápido ritmo de la contracción de la economía de la zona euro muestra pocas señales de ralentizarse, con una pérdida de la producción industrial de cerca del 20 por ciento respecto a las mismas fechas del año anterior en febrero y una inflación que, por lo baja, desaparece del cuadro de datos. Así se expresaban cifras hechas públicas ayer.

El 18,4 por ciento de descenso de la producción en el conjunto de los 16 países —el mayor desde 1990, en que se empezaron a recoger datos— pone de relieve la severidad de la crisis global. El cálculo por meses no presenta casi ninguna mejora, por lo que se puede concluir que la caída continúa en el día de hoy.

Comparada esta situación con la de Estados Unidos y con la de Gran Bretaña, sólo cabe decir que los *glimmers of hope* que se ha creído apreciar en estas otras regiones no han sido apreciados en la eurozona.

[...]

Monica Langley, en *WSJ* de 14/4: (*Volcker assumes a more-limited role*)

Como temprano partidario de Obama, Paul Volcker dio al joven candidato presidencial recomendaciones y consejos. Volcker aparecía con frecuencia durante la campaña electoral sentado al lado del futuro presidente. Fueron los días en que el ex presidente de la Reserva Federal (y eventual representante de Estados Unidos en las reuniones del Comité de Política Económica de la OCDE, en París) aprendió el uso ocasional del teléfono móvil.

En la Casa Blanca de Obama, el viejo gobernador del banco central fue designado presidente de un grupo asesor que todavía no ha celebrado ninguna reunión. Por lo demás, Volcker no ha

visitado la Casa Blanca durante todo un mes de entero, y no ha intervenido en los encuentros en los que se han tomado las decisiones importantes de la joven presidencia, no habiendo aportado *input* alguno en las propuestas, v.g., sobre el saneamiento de la banca, en las que algo habría podido decir quien tan destacado y brillante papel representó en los problemas financieros de Norteamérica en los años 1980.

Sea como fuere, Paul Volcker no se queja. Por el contrario, se muestra satisfecho con los encargos que se le hacen desde las altas esferas de la administración. «Tengo 81 años».

---

*Le Monde* de 18/4. Editorial: *Patience*

Casi habíamos llegado a creer que, en efecto, lo peor de la crisis ya había pasado. Desde hace ocho o diez días, una serie de estadísticas llegadas de China, de Europa y, sobre todo, de Estados Unidos —como las de las ventas de viviendas y de gastos de los consumidores— permitían esperar el fin inminente de la pesadilla económica. Varios grandes bancos norteamericanos habían incluso anunciado la reaparición de sólidos beneficios en el primer trimestre, cosa que parecía ser el anuncio de haberse corregido, por fin, el saneamiento del sistema bancario y, por consiguiente, la normalización del mercado crediticio. El mismo Barack Obama había dicho en público que observaba «destellos de esperanza».

Bien. En realidad, todo el mundo deberá cargarse de paciencia y dejar de creer que la economía norteamericana, y las otras economías, van a recuperarse en breve. Y por lo que se refiere a la esperanza de que cuando se recupere todo volverá a ser como antes, parece ser una esperanza vana. La crisis ha sido demasiado violenta y ha provocado demasiado dolor para no haber traumatizado de forma duradera al conjunto de los agentes económicos.