

La información económica en la prensa internacional

Sumario

<i>Bon gré mal gré, l'euro reste une monnaie de réserve</i>	83
<i>Avant le G20, Pékin réévalue en douceur le yuan</i>	83
<i>Plans d'austérité: un tour d'Europe des révoltes et des résignés</i>	83
<i>Banks make final push to ease oversight</i>	84
<i>La dialectique de la déflation et de la dette</i>	85
<i>G20 backs drive for crackdown on banks</i>	85
<i>G20 focuses on paring debt</i>	86
<i>La régulation financière et la taxation des banques, urgences oubliées du G20</i>	86
<i>Shock therapy is best cure for banks</i>	87
<i>A summit that surpassed low expectations</i>	87
<i>Rich countries make big wager that economy can now run free</i>	88
<i>Chinese and US data hint at flagging recovery</i>	88
<i>Data raise fears of faltering recovery</i>	88
<i>Latin America Economies flourishing</i>	89
<i>US growth shows wide picture of weakening</i>	89
<i>A decent start</i>	90
<i>New debate plays out in White House</i>	90
<i>Recession is still a looming menace</i>	90
<i>Slow gains in US jobs dent hopes for recovery</i>	91

Marie de Vergès, en *Le Monde* de 6-7//6: (*Bon gré mal gré, l'euro reste une monnaie de réserve*)

No hace más de dos años, Irán declaraba la guerra al dólar y convertía en euros una importante partida de sus reservas en billetes verdes. Hoy, la República Islámica da marcha atrás. Que se fastidie la ideología. Según las informaciones difundidas por la cadena iraní de televisión Jaam-e-Jam el 2 de junio, el banco central del país quiere reducir su exposición a la divisa europea. Por lo que parece, dicho banco se propondría vender 45 m.m. de euros para fortalecer sus reservas en oro y en dólares.

Maltratado por los mercados, fragilizado, en caída libre, el euro, la moneda única, ¿ha perdido ahora la confianza de los bancos Centrales? No, responden al unísono los institutos de emisión de Brasil, de India, de Corea del Sur y de Japón. Una semana más tarde que lo hiciera China, responsables de aquellos países, interrogados por la agencia Reuter, han manifestado también querer continuar invirtiendo en euros, a pesar de su depreciación, sosteniendo su estatuto de moneda de reserva.

«Sí, es verdad que el euro ha caído considerablemente, pero dejando de lado algunos economistas y gestores norteamericanos, nadie cree seriamente que el euro vaya a desaparecer». Así se ha expresado Jean-Louis Mourier, analista de Aurel BGC. «De todas formas —añade— los bancos centrales, en realidad, apenas tienen donde elegir».

Eso es, substancialmente, lo que explica Lee Eung-baek, director general de la oficina encargado de las reservas de cambios del Banco de Corea. Según él, existen pocas alternativas: difícilmente puede haber más de dos o tres monedas de reserva.

A finales de 2009, la parte del euro en las reservas de cambio mundiales alcanzaba un 27 por ciento, situándose en segundo lugar, tras el dólar (62 por 100). No es fácil imaginar que los bancos centrales se diversifiquen masivamente en libras esterlinas, por ejemplo, una moneda azotada de veras en diversas fases recientes.

En ausencia de algo mejor, pues, los bancos centrales siguen confiando en el euro. Sin embargo... la divisa de los 16 no ha dejado de deslizarse desde hace algunos meses. Por primera vez desde abril de 2006, el euro descendió por debajo de 1,21 dólares, bien que, en jornadas posteriores, volviera a situarse por encima de esa cifra, zona en la que se ha mantenido algunas semanas¹.

Sea como fuere, he ahí otra cuestión que no puede dejar de quitar el sueño a políticos y a banqueros. ¿El oro? ¿Quién puede garantizar su curso ascendente?

¹ 1,25 dólares. He ahí el cambio del euro de los últimos días (primeros de julio).

Le Monde de 22/6: (*Avant le G20, Pékin réévalue en douceur le yuan*)

China ha hecho un gesto esencialmente político antes de la reunión del G20 en Toronto, esta semana, anunciando, el sábado 19 de junio, su decisión de permitir una mayor «flexibilidad» al tipo de cambio del yuan, lo que debería traducirse en una revaluación de la moneda, reclamado por los países occidentales. El yuan alcanzó, el lunes, su nivel más alto en cinco años, en el mercado interbancario, de 6,8089 el dólar. El anuncio de Pequín, sin embargo, no ha convencido plenamente a los observadores y economistas.

Un portavoz del banco central de China se había creído en la obligación, a partir del domingo, de relativizar la importancia del comunicado de la víspera, dejando pensar que la decisión de Pequín no tendría más que un impacto limitado: el reajuste del tipo de cambio del renminbi —nombre oficial del yuan— frente al dólar no tendría lugar «de una vez», sino «de forma gradual». A lo que se añadía que la «estabilidad fundamental del yuan» será mantenida.

China se ve sometida a fuertes presiones, sobre todo de Norteamérica, que le reprochan que ha estado teniendo devaluada su moneda con el fin de mantener la competitividad de sus exportaciones. Pero China no cesa de repetir que un tipo de cambio más flexible no es la respuesta a desequilibrios de la balanza comercial con este o aquel país.

En 2005, Pequín había iniciado una apreciación muy progresiva del yuan, emparejándole a las fluctuaciones de una cesta de las principales monedas internacionales. Más recientemente, en noviembre de 2008 y en el principio de la crisis, el yuan estuvo sujeto a los movimientos del dólar, en un curso casi constante de 6,83 yuans por un dólar, con el objeto declarado de sostener las exportaciones chinas y de evitar las pérdidas de empleos.

«El anuncio del sábado es un movimiento táctico de Pequín antes de la reunión del G20, y todo parece indicar que el reajuste será limitado», ha dicho un experto. «Si se producen fluctuaciones, serán muy débiles». Para las autoridades chinas, lo esencial ha sido pisar fuerte ante su encuentro con los jefes de Estado y de gobierno de los otros países.

[...]²

Le Monde de 22/6: (*Plans d'austérité: un tour d'Europe des révoltes et des résignés*)

El primer ministro británico, David Cameron, presenta hoy las grandes líneas de su presupuesto de urgencia, el cual se inscribe en el concierto europeo de los planes de austeridad puestos en marcha en Grecia, España, Alemania, Francia, etc., etc. para hacer frente al endeudamiento de los diferentes Estados, agravado por la crisis.

² La incertidumbre existente sobre las intenciones chinas a propósito del tipo de cambio de su divisa condujeron a silenciar toda referencia al yuan en el comunicado de la reunión de Toronto. (Nota del trad.)

En un mismo espíritu de rigor, los jefes de Estado y de gobierno europeos, reunidos el día 17 en Bruselas, han decidido reforzar las sanciones contra los países que permiten el incremento de los déficits, aunque sin precisar las modalidades que adoptarían las mismas.

Incluso Francia, donde el rigor es tradicionalmente tabú, ha anunciado medidas de «saneamiento de las finanzas públicas» por un montante de 100 m.m. de euros. Lo que de momento no se sabe es quien va asumir el esfuerzo necesario. Esas economías, ¿no amenazan con plantear problemas a las empresas?

En el Reino Unido, el plan de austeridad afectará «a la economía, a la sociedad, a nuestro modo de vida en toda su extensión», ha dicho el primer ministro Cameron. Este es el caso de todos los países en los que el sector público está en primera línea. De Londres a Tallin, pasando por Atenas y París, en todos los países, los funcionarios estarán afectados por el rigor.

Hasta el presente menos expuestos que los asalariados del sector privado, los funcionarios serán en adelante puestos a régimen: congelación de los reclutamientos, no reemplazamiento de los jubilados, reducción de sueldos (del 5 por ciento en España y de hasta el 50 por ciento en Letonia).

Los sindicatos europeos de los servicios públicos, en una llamada común, se han dirigido a los ministros de Hacienda europeos poniéndolos en guardia contra los «costes sociales» de los planes de austeridad. Los servicios públicos europeos han anunciado una jornada de acción contra los peligros que estas medidas suponen.

Sin embargo, no faltan los que estiman que dichos planes no bastan para sanear de forma duradera las finanzas públicas. «En Francia, después de 20 años de presupuestos desequilibrados, era urgente reaccionar, pero se debería haber disminuido por los menos el 5 por ciento los sueldos de los funcionarios. El plan de austeridad no está a la altura que debiera», estima la directora del Instituto Francés para la Investigación de las Administraciones Públicas (IFRAP); la cual, sin embargo, está de acuerdo sobre la existencia de un deseo de reformar dichas administraciones. «La reducción del sueldo de los funcionarios es una muestra evidente del deseo de reforma».

De Estonia a Grecia, los europeos se hallan divididos entre la cólera y la resignación a propósito del cúmulo de esfuerzos impuestos a la vez por la crisis y por las reformas estructurales (jubilaciones, mercados laborales).

Eric Dash y Nelson D. Schwartz, en *International Herald Tribune* de 25/6: (*Banks make final push to ease oversight*)

Cuando el Congreso de Estados Unidos se dispone esta semana a dar los últimos toques —completando su más ambiciosa revisión, en muchas décadas— a las normas que han de regir el mercado financiero de Norteamérica, la industria bancaria se pre-

para para vivir, con lógica preocupación, la hora 11 de los últimos tiempos.

Los *lobbyistas* del sector y miembros del Congreso presionan para que se introduzca o se retiren estas o aquellas disposiciones de la nueva legislación, conocida ya como *The Volcker Rule*, nombre con el que se recordará, para bien o para mal, a uno de los inspiradores del nuevo texto legal, el insigne ex presidente de la Reserva Federal durante varios años y hoy anciano asesor del presidente Obama, Paul A. Volcker.

Lo primero que se ha señalado de lo que vayan a ser las nuevas reglas es que se prohibirá a los bancos utilizar su propio dinero para hacer operaciones arriesgadas, señalándose seguidamente que se exigirá que vendan los *hedge funds* y las *private equity units* que gestionen.

Para asegurar el soporte necesario para la aprobación de la ley, los negociadores del Senado se sienten inclinados a introducir en la *Volcker Rule* una serie de exenciones que permitirían que los bancos siguieran gestionando las operaciones citadas como fondos de inversión sólo con dinero de los clientes. Esto es lo que se ha podido saber de los comentarios hechos por personas próximas al Congreso y abogados.

Las citadas provisiones, defendidas por el Senador por Boston Scott Brown, Republicano, y otros legisladores, aprovecharían a gestores gigantes de fondos con base en Boston tales como Fidelity Investments y State Street.

Pero las grandes firmas de Wall Street también se verían beneficiadas. Por ejemplo, JP Morgan Chase podría conservar su unidad Highbridge Capital Management, y Goldman Sachs podría retener varios grandes *hedge funds*, incluyendo al más importante de ellos, Global Alpha franchise. Morgan Stanley, por su parte, podría conservar Front Point Partners y algunos otros *hedge funds* más pequeños.

El futuro de estas provisiones será objeto de eventuales discusiones esta semana, pero cuenta ya con el apoyo del Representante Barney Frank, Demócrata de Massachusetts, así como del Senador Christopher J. Dodd, Demócrata de Connecticut, quienes llevan la iniciativa para limar las diferencias que existen entre el Senado y la Cámara de Representantes.

Paul A. Volcker pasa estos días cruciales en Washington, intentando salvaguardar cuanto pueda de un proyecto de ley que asume como propio. Los negociadores del Congreso esperan disponer de una versión definitiva de la ley el jueves próximo, antes de la reunión de verano de los líderes del G20.

Incluso en el caso de que Wall Street no logre diluir el texto, los bancos y similares estarán estudiando la manera de navegar entre las prescripciones del mismo.

[...]

Le Monde de 27-28/6. Editorial: (*La dialectique de la déflation et de la dette*)

En política económica todo reside en eso que los expertos llaman el *timing*, esto es *le bon moment*, o «el momento adecuado». Una parte del debate que ha tenido lugar en el cónclave del G20, reunido en Toronto, Canadá, gira alrededor de ese *timing*. En general, Estados Unidos reprocha a los europeos de predicar el rigor demasiado pronto. En el peor momento. Y de poner en peligro el principio de una recuperación que hoy se diseñó tímidamente.

Los proyectos presupuestarios de los europeos para el año 2011 puede que incorporen demasiados incrementos de impuestos —lo más frecuente sobre el consumo— y excesivas reducciones del gasto público. Los norteamericanos les dicen a los europeos que se equivocan por lo que se refiere a prioridades. Para aquellos, lo oportuno, hoy, no es la mejora de las finanzas públicas, sino la consolidación de la recuperación. En otras palabras: las disposiciones de sostenimiento de la actividad puestas en marcha en 2008-2009 para evitar el hundimiento económico, después de la crisis financiera, deberían ser mantenidas.

El profesor Barack Obama estima que el sostenimiento del consumo y de la inversión debe anteceder el aligeramiento de una deuda pública que, dice aquel, resultará mucho más fácil cuando el crecimiento haya adquirido ritmo.

Sin quebrar el respeto debido al presidente norteamericano y a sus asesores, el problema está mal planteado. La ecuación es menos binaria de lo que puede parecer. La elección no puede ser reducida a esos dos términos: el crecimiento o la deuda. Países como Irlanda, Portugal, Grecia e incluso España, tienen una prioridad: restablecer la confianza en sus finanzas públicas, si no se quiere correr el riesgo de la quiebra, pura y simplemente, es decir, el riesgo de verse obligado a dejar de hacer frente a los vencimientos.

La cuestión que debemos tener el derecho de plantear al Premio Nobel de Economía Paul Krugman, partidario de una recuperación mucho más fuerte, es la siguiente: ¿Cree usted, realmente, que el aumento de la deuda soberana no pesa sobre las perspectivas de crecimiento de esos países? Siendo esto así, la deuda acabará por traducirse en una tensión sobre los tipos de interés que no nos parece que vaya a favorecer ni al consumo ni a la inversión. Existe el riesgo de un coste económico todavía más elevado en el caso de resistirse a atacar la espiral de la deuda pública.

Por lo demás, ocurre que el discurso sobre la necesidad de saneamiento de las finanzas públicas se queda en esto: un discurso. El enfoque de Francia parece prudente. Francia combina rigor y mantenimiento de ciertas medidas de sostenimiento de la austeridad. La posición de Alemania puede parecer más severa. No es más drástica: los recortes previstos del presupuesto de 2011 representarían un 0,4 por ciento del producto industrial bruto.

¿Puede así decirse que Europa está en trance de cometer «la madre de todos los errores económicos», dando prioridad al control de la deuda sobre el estímulo de la actividad? Nada de esto. Lo que los gobiernos deben hacer es una política de equilibrados riesgos: el de la deflación y el de la deuda. Dicho esto, no es ya el *timing* lo que se discute. Es el *tuning*, es el *glage*.

Chris Giles y otros en *Financial Times* de 28/6. Editorial: (*G20 backs drive for crackdown on banks*)

Los líderes de las mayores economías mundiales insistieron ayer en la necesidad de establecer normas severas sobre el capital de los bancos, particularmente por lo que se refiere a todo cuanto proteger frente a futuras crisis. Sin embargo, los reunidos aceptaron establecer plazos razonables antes de precisar las correspondientes regulaciones, pero subrayando la imperiosa necesidad de que los bancos dispongan de capital suficiente para impedir por todos los medios una crisis tan severa como la reciente, que en 2008 puso de rodillas a las mayores entidades crediticias.

A este respecto, el comunicado final de la reunión del G20 se expresó en estos términos: «El importe del capital deberá ser significativamente mayor y la calidad (*quality*) del mismo significativamente mejor (*improved*) cuando las reformas hayan terminado».

Todavía hay un considerable desacuerdo sobre lo que podrá contabilizarse como capital amortiguado (*capital buffer*), pero en un esfuerzo para limar diferencias y conseguir normas firmes, el G20 dejó de insistir en que la reforma bancaria estuviera terminada en 2012. Esta fecha es ahora sólo una referencia ambigua destinada a servir de norte para los trabajos de la reforma.

Utilizando el mismo tono que el utilizado por la mayoría de los reunidos, los representantes norteamericanos manifestaron que los grandes bancos de Estados Unidos, incluyendo el Citigroup y el JP Morgan Chase, podrían verse obligados a aceptar reformas mucho más draconianas de que lo habían esperado.

La insistencia en la necesidad de normas más severas para el sector financiero fue lo más notable de las reuniones de los grupos de los 8 y de los 20 celebradas en Toronto el pasado fin de semana.

Por lo demás, déjese constancia de que los líderes se comprometieron a tener reducidos a la mitad sus déficits presupuestarios en 2013, pero que abandonaron su promesa de poner fin a la ronda Doha de negociaciones comerciales a finales de este año, desviando el énfasis hacia los acuerdos comerciales bilaterales y regionales.

Bob Davis, en *The Wall Street Journal* de 28/6: (*G20 focuses on paring debt*)

Los más ricos del Grupo de 20 países se han comprometido a reducir sus déficits a la mitad en 2013 y en hacer posible que sus deudas empiecen a disminuir tres años más tarde. Todo lo cual constituye una señal para los mercados internacionales y para las audiencias políticas internas de que los gobiernos van a empezar a reducir los estímulos.

El principal debate en la cumbre del G20 celebrada en Toronto se concentró en la manera cómo o cuán rápidamente se puede proceder a reducir el gasto público en una incierta economía global. Haciéndolo con una rapidez excesiva se correría el riesgo de repetir la recesión global si la demanda privada no compensara el mismo gasto público. Actuando con excesiva lentitud se podría dar lugar a cifras de deuda insostenibles, lo que podría producir subidas de los tipos de interés e incluso amenazas de suspensiones de pagos de la deuda soberana, como casi ocurrió en Grecia a principios del año en curso. Estados Unidos, Japón y los países europeos mostraron su conformidad con el compromiso de tener reducidos los déficits en 2013, según había propuesto Canadá.

«La mayor prioridad del G20 es garantizar y fortalecer la recuperación y, por otra parte, establecer las bases para un crecimiento sostenible y equilibrado, incluyendo unos sistemas fiscales libres de riesgos». Así se expresaba una primera versión del comunicado oficial de la reunión.

[...]

Sylvain Cypel, en *Le Monde* de 29/6: (*La régulation financière et la taxation des banques, urgences oubliées du G20*)

La imposición (*taxation*) de los bancos: se deja a la apreciación de cada cual. La regulación de los mercados financieros: esperará a la reunión de la cumbre del G20 en Corea del Sur, el próximo mes de noviembre. A propósito de cuestiones que debían constituir la parte más importante de la reunión del G20 del pasado fin de semana en Toronto, los participantes creyeron que era urgente esperar. Las divergencias eran demasiado importantes; la falta de preparación, lo mismo. El comunicado final, acordado el domingo día 27 de junio, dice que el Grupo se compromete a actuar conjuntamente para cumplir los compromisos de reforma de sector financiero «adoptados en las pasadas cumbres del Grupo. Cumplir los compromisos precedentes...». Palabras. En la cumbre de Londres, en abril de 2009, el G20 decía que iba a dotarse, en el más breve plazo, de los medios «con los que sobreponerse a las debilidades importantes del sector financiero, y de la reglamentación y la supervisión financiera...», causas fundamentales de la crisis».

El sábado, a la salida del encuentro del G8, el secretario general de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), el mejicano Ángel Gurría, había dado a conocer este veredicto: «Mientras ardía la casa común, cada uno debía echar

agua como los demás para apagar el fuego. Ahora que el crecimiento mundial está de nuevo aquí se hace más difícil encontrar campos de acuerdo comunes».

A partir de entonces, el comunicado final se muestra muy precavido a la hora de preservar el margen de maniobra futuro de cada participante. ¿El nivel de los capitales propios de los bancos? Se adoptará un marco reglamentario, «pero sus disposiciones progresivas tendrán en cuenta los puntos de partida de los países y las circunstancias que los distinguen, respectivamente». En pocas palabras, las normas serán poco rigurosas.

¿La «supervisión eficaz»? El Consejo de estabilidad financiera (CSF), organismo creado hace quince meses que agrupa los órganos de regulación financieros de los países miembros del G20, está encargado, junto con el FMI, de presentar «recomendaciones» antes de fin de año. El mismo será el caso de la lucha contra el riesgo sistemático y de la mejora de la transparencia financiera.

Nicolas Sarkozy se felicitó de que la imposición de los bancos, destinada a alimentar el fondo de ayuda de urgencia en caso de crisis, sea «reconocida como legítima» por el G20. En realidad, la iniciativa promovida por el presidente francés y la cancillera alemana, Angela Merkel, destinada a adoptar una decisión colectiva en ese sentido, ha sido abandonada después de haber chocado con fuertes reticencias.

Sobre esta cuestión, el comunicado final no tiene apelación. Los inevitables costes inducidos por una futura reforma financiera son objeto «de una serie de *approaches* estratégicos: ciertos países han elegido un impuesto financiero; otros han adoptado un *approach* diferente».

En fin, la imposición de una «contribución sobre las transacciones financieras» (de 0,05 por ciento) no ha aparecido en el comunicado final. Los «financiamientos innovadores» del gusto de Sarkozy seguirán siendo una ambición lejana.

Queda una realidad: adoptando un proyecto de ley de reforma financiera que será a todas luces votado por el Congreso esta semana, Estados Unidos ha establecido el marco que necesitaba una negociación general. Nada podía avanzar, realmente, hasta que Wall Street hubiera entrado en juego. El presidente Obama, por lo demás, ha sido felicitado por la mayor parte de sus interlocutores por haber conseguido lo que deseaba.

En adelante, cada cual «deberá adaptarse», reconoció un participante en una de las numerosas reuniones organizadas en Toronto, al margen de los Grupos de los 8 y de los 20, por los bancos centrales de los países afectados.

Christine Lagarde, la ministra francesa de economía, lo ha explicado así: «Para Estados Unidos, esta ley es un gran progreso, que nos obliga a nosotros, los europeos, a engancharnos a ese texto legal».

Después de su conferencia de prensa, el presidente Sarkozy señaló, en un apartado, que, a su juicio, la regulación financiera

internacional no será concluida en Seúl: será la gran cuestión suplementaria de la presidencia francesa del G20. El lapso de tiempo de 17 meses no pareció indisponerle.

En fin, he ahí, para terminar, en pocas palabras, el estado de la cuestión: el G20 no ha adoptado la decisión que obligue, pero el voto de una ley en Estados Unidos debería reactivar el debate.

Financial Times de 29/6. Editorial: (*Shock therapy is best cure for banks*)

Los líderes del G20 puede que deseen fortalecer a los bancos con el fin de prevenir (*forestall*) una crisis, pero la verdad es que no es mucho lo que hacen para conseguirlo. En su reunión de Toronto acordaron el objetivo (*aim*) de disponer de nuevas normas (*new standards*) para finales de 2012. La plena cumplimiento vendrá después. Esta determinación es insatisfactoria.

No cuesta mucho ver porqué los gobiernos se mueven con tanta cautela. Cualquier decisión de incrementar la solidez del capital exigirá que los bancos aumenten substancialmente sus recursos. Si bien han apuntalado sus páginas del balance desde la crisis de 2008, este proceso no ha supuesto más que cubrir anteriores pérdidas. Una suma extra de 700 m.m. de dólares, sólo en acciones (*equity*) podría necesitarse, en el concierto mundial, según el Institute of international Finance. Para conseguir la solidez deseada, ese total podría ser mucho mayor.

Tal inyección puede proceder sólo de la retención de beneficios o de nuevas acciones (*fresh equity*). Y ahí surge el problema del tiempo (*timing*). Cuanto más rápida deba ser la cumplimentación de las nuevas normas, menos tiempo tendrán los bancos para acomodarse a éstas, obligándoles a atraer más capital. Los gobiernos, dudando de la capacidad de los bancos para conseguir fondos, ser verán a su pesar forzados a comprar acciones de los bancos como compradores de última instancia. De ahí el deseo de retrasar en todo lo posible la plena ampliación de las nuevas normas, dando más tiempo a los bancos para retener beneficios.

Si bien lo que precede puede parecer razonable, no lo es. Si las nuevas normas sobre capitales han de ser creíbles, es poco probable que los bancos puedan cumplimentarlas en un periodo de tiempo razonable, simplemente, reteniendo beneficios. Si esto es así, los bancos pueden tener que acudir a una reducción de sus activos. Esto puede afectar al crecimiento, en especial en mercados como los europeos, que dependen en gran parte de finanzas bancarias (*bank finance*).

Las normas sobre capitales deben ser establecidas a la mayor brevedad posible. Cuanto más deprisa los bancos se recapitalicen, más pronto podrán recibir recursos y prestarlos. Esto puede parecer terapia de choque, pero es mejor que una muerte lenta por inanición.

Sewell Chan, en *International Herald Tribune* de 30/6: (*A summit that surpassed low expectations*)

Al acordar tener reducidos los déficits a la mitad en 2013, los líderes del Grupo de los 20, constituido por las mayores economías del globo, mejoraron sus propias expectativas.

«Honestamente, es más de lo que había esperado, porque es algo firme, definitivo», dijo la cancillera Angela Merkel, de Alemania.

Sin embargo, la reunión, que reconoció desequilibrios que ya existían antes de la crisis financiera global, no discutió problemas estructurales fundamentales que dañan a la economía mundial. Estados Unidos todavía ahorra e invierte poco y gasta y se endeuda demasiado. China mantiene depreciada su moneda, aunque promete que corregirá esta situación que tanto favorece a sus exportaciones. Europa sigue financiando costosos programas sociales a pesar de tener ante sí unas perspectivas económicas preocupantes.

«Y es que un ciudadano al que se le ocurriera leer el comunicado de la reunión podría pensar que los veinte miembros del Grupo están en la misma página, cuando en realidad los países del mismo se mueven en direcciones diferentes». Así se expresó Stewart Patrick, *senior fellow* del Council on Foreign Relations ante la declaración conjunta de 27 páginas distribuida al término de la reunión de Toronto.

A pesar de la falta de una estrategia económica común, el presidente Obama considera que no hay mejor alternativa que sentarse y debatir sobre los problemas que preocupan a los distintos participantes con la esperanza que de vez en cuando se encontrarán respuestas comunes. «El G20 constituye ahora el primer foro para la cooperación económica internacional», dijo Obama.

El Grupo de los 20, que empezó con encuentros de los ministros de Hacienda y gobernadores de los bancos centrales en 1999, después de la crisis financiera de Asia, se convirtió en una reunión de líderes nacionales después de la crisis financiera global de 2008. Líderes de Brasil, China, India, Méjico y Corea del Sur, entre otros, fueron invitados a discutir problemas de interés mutuo hace dos años.

En Washington, en 2008, y en Londres y Pittsburgh, el pasado año, todos estuvieron unificados por la necesidad de gastar en estímulos, por la perentoriedad de cambiar las regulaciones financieras y lo que llamaron, en lenguaje propio del G20, «un marco para un fuerte, sostenido y equilibrado crecimiento».

Sin embargo, como lo peor del miedo quedó atrás, así ocurrió con la urgencia del consenso.

David Shorr, un programador de Stanley Foundation, una organización con sede en Muscatine, Iowa, que promueve la cooperación global, ha dicho que, por lo menos, al G20 debería reconocérsele la voluntad de enfrentarse con los problemas.

«Si no hubiesen querido de verdad enfrentarse con los desequilibrios, no estarían hablando tanto de ellos».

R.G. Ragan, un ex economista del FMI, así lo cree, «Deberíamos realmente ver en estas reuniones oportunidades para que los líderes se sintieran más cómodos, los unos con los otros, a la hora de discutir problemas bilaterales que preocupan a todos».

El presidente Obama, que inició la reunión con la advertencia de que la retirada precipitada del gasto público podía asfixiar la recuperación, dejó la asamblea después de llegar al acuerdo de tener reducidos los déficits a la mitad en 2013 y de haber estabilizado la ratio de deuda pública sobre el PIB en 2016.

Acompañantes de Obama insistieron en que los objetivos presupuestarios estaban en línea con lo que la administración norteamericana había propuesto, celebrando que el énfasis de Obama sobre crecimiento obtuviera general aceptación. El presidente norteamericano, sin embargo, también advirtió que «ningún país debe entender que su andadura hacia la prosperidad debe verse simplemente pavimentada con exportaciones a Estados Unidos».

Otros líderes, como suele ocurrir, también pretendieron haber conseguido victorias. Así el nuevo primer ministro británico, David Cameron, consiguió evitar todo enfrentamiento a propósito de las pérdidas de petróleo en el golfo de Méjico. Cameron y Merkel, ésta defensora de la austeridad, apoyaron con éxito una propuesta del primer ministro de Canadá para el establecimiento de objetivos para la reducción de déficits. El nuevo primer ministro de Japón supo salir airoso de las críticas sobre el apreciable volumen de la deuda de su país, la cual, si bien es muy importante, es insignificante la que está en manos de extranjeros.

También se hizo notar en la reunión que el renminbi apenas se ha apreciado desde que China, la víspera de la reunión del Grupo, hizo saber que en lo sucesivo su divisa fluctuaría al alza.

[...]

David Leonhardt, en *International Herald Tribune* de 1/7: (*Rich countries make big wager that economy can now run free*)

Los países más ricos de todo el mundo están llevando a cabo un peligroso experimento. Están repitiendo la política económica de los años 1930, empezando a recortar el gasto y a elevar impuestos antes de que la recuperación sea evidente, esperando que la situación, hoy, sea distinta por lo que se refiere al crecimiento económico.

A largo plazo, sin embargo, es todavía imposible saber qué predicción será la correcta. Existen buenas razones para defender las dos.

El sector privado, en muchos países ricos, ha seguido mejorando a buena marcha en los meses más recientes. En Estados

Unidos, los salarios, el total de las horas trabajadas, la producción industrial y los beneficios empresariales (*corporate*) han aumentado significativamente. Y contrariamente a lo sucedido en los años 1930, los países en vías de desarrollo son ahora lo suficientemente grande para que su crecimiento contribuya a la expansión de las economías de otros países.

Por otra parte, sin embargo, cifras recientes han ofrecido motivos de preocupación, y la próxima contracción fiscal en Norteamérica no será mucho mejor que la versión de 1930, cuando la administración del presidente F.D. Roosevelt creyó que la Gran Depresión quedaba lejos.

Entonces, sin embargo, los países europeos estaban preparándose para la Segunda Guerra Mundial, incrementando el gasto. Ahora, casi todo el mundo retirará los estímulos al mismo tiempo. De 2009 a 2011, la contracción (*the tightening*) en Estados Unidos supondrá el 4,6 por ciento del PIB, según el FMI. En el Reino Unido, incluso antes de tener en cuenta el reciente anuncio de recorte presupuestario, la contracción prevista fue del 2,5 por ciento.

[...]

Sea como fuere, esperemos que tengamos aprendida la lección de los años 1930.

Michael MacKenzie, en *Financial Times* de 2/7: (*Chinese and US data hint at flagging recovery*)

Los mercados de valores y de primeras materias de todo el mundo han empezado la segunda mitad del año con malas noticias en la medida en que informaciones procedentes de China y de Estados Unidos han dado lugar a temores de una menor actividad económica y situaron los rendimientos de los bonos del Tesoro en cifras desconocidas en los últimos 14 meses.

En el sector de la economía, el índice de los directores de compra oficiales para junio bajó de 53,9 a 52,1, tras haberse pronosticado 53,2.

Una encuesta separada de la actividad industrial china, realizada por HSBC, bajó de 52,7 en mayo a 50,4, en junio.

En Estados Unidos, el índice del Institute for Supply Management's bajó de 59,7 en mayo a 56,2 en junio.

[...]

FT Reporters, en *Financial Times* de 2/7: (*Data raise fears of faltering recovery*)

Los temores aumentaron ayer en el sentido de que la recuperación global se debilita después de que numerosos datos

mostrarán que la producción industrial haya disminuido en varias regiones del planeta, presididas por China.

Las cifras indicaron que la demanda global se reduce, planteando nuevos problemas a las mayores economías, muchas de las cuales intentan fortalecer sus posiciones fiscales sin volver a verse sumergidas en una recesión. En Asia, hoy el más potente motor de la economía y cuyas economías dependen en gran parte de la demanda de exportaciones, los índices de la actividad industrial de China, Corea del Sur, Taiwán e India, además de Australia, mostraron, todas ellas, un descenso en junio.

El total de la actividad manufacturera en esas áreas todavía fue positivamente expansionista, pero a un ritmo más moderado que en los meses más recientes.

La recuperación de China sigue siendo sólida, pero está moderando, claramente, la actividad, comparada con la que ésta fue los primeros meses del año en curso. Así lo ha manifestado un estratega de RBC Capital Markets, quien añadió que las preocupaciones por un mayor crecimiento podrían dar lugar a que se restringiera la apreciación del renminbi, que ha gozado de cierta flexibilidad en las dos últimas semanas.

La reciente cumbre de Toronto fue el marco de una notable preocupación, en especial por parte de Estados Unidos, por entenderse que una rápida contracción fiscal podría privar a la economía global de una satisfactoria demanda interna. Algunos economistas se muestran alarmados por el hecho de que con unas políticas monetarias en Norteamérica y en Europa que están alcanzando los límites de lo que puede exigírseles, la debilidad de la demanda hace que se corra el riesgo de que el mundo se deslice nuevamente en la recesión.

[...]

Simon Romero, en *International Herald Tribune* de 2/7: (*Latin America Economies flourishing*)

Mientras Estados Unidos y Europa se preocupan por unos enormes déficits y por amenazas de ver insatisfechas sus esperanzas de recuperación, Iberoamérica tiene abundantes sorpresas en la manga. La región, cargada en el pasado con suspensiones de pagos, devaluaciones de divisas y necesidad de ser rescatada por los países ricos, está experimentando un sólido crecimiento económico que constituye la envidia de sus vecinos del norte.

Una fuerte demanda en Asia de materias básicas como mineral de hierro, estaño y oro, combinado con políticas en varios de los países de la región, que contribuyen al control de los déficits y que reducen la inflación, estimulan la inversión y propagan el crecimiento. Según el Banco Mundial, la economía de la región crecerá un 4,5 por ciento el año en curso.

La situación es tanto más favorable que ha sorprendido a las expectativas de los propios gobiernos. Brasil, la futura gran poten-

cia del continente, ha presidido la recuperación regional desde la crisis de 2009, habiendo crecido un 9 por ciento en el primer trimestre, frente al mismo mes del año anterior.

Después de una fuerte contracción el año pasado, la economía mejicana creció un 4,3 por ciento en el primer trimestre, y puede alcanzar un 5 por ciento el año en curso. Estas cifras son oficiales y superan a las de Estados Unidos.

También crecen países más pequeños. En Perú, donde todavía se conserva el recuerdo de una economía destrozada por la hiperinflación y dos años de guerra contra los rebeldes maoístas que dejó casi 70.000 muertos, el PIB creció un 9,3, según datos de abril, frente a las mismas fechas del año anterior.

Estamos presenciando en Perú unas mejoras económicas que nunca he visto en mi toda mi vida, ha dicho Mario Zamora, de 70 años de edad, propietario de seis farmacias en Los Olivos, un distrito de clase trabajadoras en el norte de Lima.

Incluso pequeños países ideológicamente aliados con Venezuela han adoptado políticas pragmáticas y siguen un buen rumbo.

Mientras Europa vive con el temor de contagio con la crisis griega, Standard & Poor's mejoró la calificación de Bolivia en mayo, citando sus sólidas finanzas públicas.

El crecimiento de Iberoamérica refleja en buena parte los profundos compromisos establecidos con Asia, continente en el que China y otros países también crecen deprisa.

[...]

Christine Hauser, en *International Herald Tribune* de 2/7: (*US growth shows wide picture of weakening*)

Con los economistas en espera de recibir el informe mensual de julio sobre la economía de Estados Unidos, datos publicados ayer jueves sobre construcción de viviendas, construcción en general, producción industrial y ventas de automóviles mostraron una situación de debilidad en todo el país.

«La idea de una caída de la expansión en la segunda mitad de 2010, idea que hemos estado defendiendo desde hace tiempo, se está confirmando a medida que se reciben datos». Así se ha expresado el economista jefe de Muller Tabak & Co.

A mediodía de ayer, la media del índice Dow Jones había caído hasta quedar en 9.724,14 puntos. El índice Standard & Poor's 500 había bajado también hasta 1.026,20, un 0,4 por ciento. El índice Nasdaq había seguido el mismo camino en un 0,6 por ciento.

En Europa, las caídas de las bolsas fueron todavía mayores...

Por lo que se refiere al empleo, después de la flojedad del pasado mes de mayo, todas las miradas se dirigen a los datos de junio, que deben conocerse el viernes.

Salvo en el caso de que las cifras de junio muestren una significativa mejora del mercado de trabajo, la economía USA, probablemente, perderá el aspecto optimista que adquirió después de salir de la recesión, el año pasado.

Como se dijo, la venta de vehículos nuevos se contrajo en junio, por lo que aumentaron las preocupaciones de que el mercado podía desacelerarse después de meses de lento, pero alentador, progreso.

[...]

The Economist de 3/7. Editorial: (*A decent start*)

Ha sido calificada como la mayor reforma de las finanzas de Norteamérica desde la Gran Depresión. La *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, proyecto de texto legal de 2.319 páginas, que estos días, si todo ha ido según lo esperado, habrá sido completado en su odisea a través del Congreso de Estados Unidos, constituye una revisión de casi todos los aspectos de las finanzas del país, desde los bonos municipales hasta la paga de los ejecutivos. Su éxito, sin embargo, descansa en una simple pregunta: ¿resultará mucho más difícil que en el futuro se produzca una crisis como la que el mundo ha vivido recientemente?

La reforma constituye un progreso en tres campos del mayor interés: *regulatory oversight*, *derivatives* y relaciones con bancos en apuros que son demasiado grandes para que se pueda dejar que quiebren.

Mucho dependerá de cómo los reguladores norteamericanos implementen las previsiones de la ley.

[...]

En la reunión del G20 de Toronto, el presidente Obama alardeó de constituir un ejemplo en materia de regulación financiera. En realidad, la *Dodd-Frank Act* es demasiado idiosincráticamente norteamericana, y demasiado incompleta para constituir un verdadero modelo para otros países. Y su alegato de que la ley impediría que se produjera de nuevo una crisis como la más reciente, está destinado a ser un error.

Sea como fuere, aún con sus imperfecciones, la reforma constituye una prueba de que incluso un gobierno tan discutido como el de Estados Unidos puede actuar con una increíble rapidez cuando se siente motivado.

[...]

Jackie Calmes, en *International Herald Tribune* de 3-4/7: (*New debate plays out in White House*)

¿Gastar más o restringir el gasto? Desde los primeros días de la administración Clinton no se había producido en la Casa Blanca un debate tan pronunciado entre los partidarios de estimular la economía y los que ponían mayor énfasis en la reducción de los déficits presupuestarios. Este debate se produce hoy en el seno de la administración Obama, con un cambio respecto a lo que fue el espectáculo en los años 1990: los equipos económico y político han cambiado de campo.

Los adversarios políticos de Bill Clinton se mostraban partidarios de un mayor gasto y de recortes de impuestos a la salida de la recesión de principios de los años 1990, mientras que el equipo económico defendía el inicio de la reducción de los déficits.

Pero en el círculo de Obama, lo bueno es lo contrario. Los asesores políticos priorizan los déficits, mientras que el equipo económico sostiene que el gobierno debería estimular la economía, con objeto de evitar una nueva recesión.

En tiempos de Clinton, el equipo económico hizo prevalecer su argumento, apoyado por Demócratas moderados del Congreso, los cuales rechazaron los elevados déficits y se oponían a los nuevos gastos. En la actualidad, el equipo político de Obama se muestra a favor.

«Tenemos mucho trabajo pendiente para reparar la economía y conseguir que los norteamericanos recuperen el empleo», dijo Obama el jueves. Sin embargo, las medidas que anunció —nuevas inversiones en obras públicas— son sólo parte del paquete de estímulos aprobado hace dos años, un mes después de que hubiera tomado posesión de la presidencia.

[...]

Financial Times de 3-4/7. Editorial: (*Recession is still a looming menace*)

La crisis económica está lejos de su fin. Cada día se ve con mayor claridad que las fuerzas recesionarias están empeorando la economía global. Algunos indicios de recuperación son más destellos breves que el principio de un crecimiento sostenido.

Esto es particularmente cierto en Estados Unidos. En los dos últimos trimestres, la producción del país creció a una tasa que pareció sostenible; a un ritmo definitivo. Ahora bien, ocurre que las dos terceras partes del incremento del PIB no fue otra cosa que una reposición de stocks.

Tanto el consumo privado como las exportaciones siguieron siendo débiles, y en ningún momento han adquirido vitalidad. Las encuestas entre las firmas industriales han acusado ausencia de regularidad por lo que se refiere a nuevos pedidos, tanto del país como del extranjero.

[...]

En China se observan situaciones que denotan debilidad económica. También allí la recuperación se ha estacionado y la producción industrial empieza a disminuir. La recuperación global, en cualquier caso, no podría ser impulsada por este país, todavía pobre.

Podemos eludir, sí, una repetición de la crisis, pero siempre que los gobiernos se muestren flexibles: no podemos creer en una recuperación que no es en absoluto segura.

Michael Powell, en *International Herald Tribune* de 3-4/7: (*Slow gains in US jobs dent hopes for recovery*)

Los empleos recuperados por la economía norteamericana fueron sólo 83.000 en junio, cifra descorazonadora que condu-

cirá a análisis pesimistas sobre la evolución de la recuperación. Ésta, en efecto, se está mostrando, por el momento, insuficiente para generar los empleos deseados.

La citada cifra es inferior a la anterior de mayo, con lo que se puede interpretar que la recuperación perdió fuerza el pasado mes.

La tasa de parados se redujo algo, de 9,7 a 9,5 por ciento, pero esta mejor cifra fue resultado solamente del hecho que la masa salarial de Estados Unidos se viera reducida en junio en 652.000 empleos.

[...]