

La Información económica en la prensa internacional

Sumario

<i>L'euro, va-t-il tuer l'Europe?</i>	146
<i>Grandes fortunes et solidarité</i>	146
<i>Forecast for U.S.: sunny, with chance of overheating</i>	147
<i>Bastiat, le Français inconnu référence des ultraconservateurs américains</i>	147
<i>L'Europe et le retour en grâce de l'industrie</i>	148
<i>Something stirring in the US economy</i>	148
<i>No more excuses for the eurozone</i>	148
<i>«La France qui se lève tôt» à la diète salariale</i>	149
<i>Un plan global pour stabiliser la zone euro</i>	149
<i>Zone euro: le scénario catastrophe n'a pas eu lieu</i>	150
<i>A great burden for Zapatero to bear</i>	150
<i>Davos forum aims to shift from mode of «firefighting»</i>	151
<i>L'inflation revient, les banques centrales s'agitent</i>	151
<i>Top bankers return to Davos</i>	151
<i>Is Spain next in line for a bailout?</i>	152
<i>Le sage colbertisme planétaire de N. Sarkozy</i>	152
<i>Make Spain's cajas safer than houses</i>	153
<i>Stability of the Eurozone worries global leaders</i>	153
<i>The price tag for Davos? If you have to ask, you can't afford it)</i>	154
<i>Les critiques sur la Réserve Fédérale s'accumulent</i>	154
<i>Le retour des Ibères</i>	154
<i>Davos face à la montée des inégalités sociales</i>	154
<i>Pour le retour à Davos, les banquiers réclament qu'on arrête de les «casser»</i>	155
<i>A cross of rubber</i>	156
<i>Le retour de l'inflation menace la reprise mondiale</i>	156
<i>Europe: les bonnes nouvelles venues de Berlin</i>	157
<i>Inflation: Greater expectations?</i>	157
<i>Germany's Weber exits race for Trichet successor</i>	158
<i>Urgence et réalisme, les impératifs de la réforme espagnole?</i>	158
<i>Influential economists: The contemporary Keynes</i>	159

Frédéric Lemaître, en *Le Monde* de 15/12/2010: (*L'euro, va-t-il tuer l'Europe?*)

Don't do it. No lo hagan. ¿No hacer qué? La escisión, el rompimiento, el parcelamiento, incluso el estallido, de la zona euro. El consejo procede del semanario británico *The Economist*, el cual, en su edición de 4 de diciembre último, se interrogaba sobre el porvenir de la moneda única. «Desmantelar el euro no es impensable, pero resultaría muy costoso», advertía la revista dirigiéndose a los líderes europeos que debían reunirse los días 16 y 17 de diciembre en Bruselas, en un clima más bien tenso.

A pesar de las profesiones de fe en el euro de los responsables de la zona, la idea ha encontrado espacio entre los economistas. ¿No podría ocurrir que algunos Estados estuvieran interesados en recuperar el control de su política monetaria y su antigua moneda, el dracma en Grecia, el escudo en Portugal, el marco alemán incluso en Alemania?

Se entiende que un país miembro de la unión monetaria va a seguir siéndolo siempre. Una salida del euro no es prevista en los tratados. Sin embargo, fuera de las dificultades técnicas, nadie ni nada lo prohíbe absolutamente.

Hagamos por un momento un poco de *economic fiction*. Supóngase que Grecia e Irlanda, agobiadas por el rigor impuesto en defensa de sus economías, deciden abandonar el euro y recuperar sus viejas monedas nacionales, pudiendo así devaluarlas, mejorando su competitividad y promoviendo las exportaciones, estimulando el crecimiento para facilitar la reducción de los déficits públicos.

Tal estrategia comportaría graves peligros. El primero sería el desencadenamiento de una ola de pánico bancario en dichos países, y el caos en las relaciones monetarias con el exterior. Por otra parte, los beneficios de la devaluación serían de escasa duración. Otro sí: un país que saliera del euro perdería mucha credibilidad frente a los inversores, y les costaría Dios sabe cuánto recuperarla.

[...]

Supongamos un desmantelamiento de la unión monetaria. Sus repercusiones «convertirían en anecdótica la quiebra de Lehman Brothers», ha dicho uno de los autores de un estudio sobre la materia. Los daños económicos de los dos primeros años pesarían gravemente en los supuestos beneficios de los años siguientes.

Frédéric Parra, en *Le Monde* de 28/12/2010: (*Grandes fortunes et solidarité*)

Mientras nuestros gobiernos tratan, en el marco macroeconómico, de resolver una ecuación compleja, que consiste en reducir las deudas públicas al tiempo que promueven el crecimiento, los ciudadanos no deben permanecer pasivos. Deben convertirse en fuerzas que promuevan y favorezcan iniciativas y que sean ca-

paces de imaginar soluciones concretas que permitan ayudar a los más débiles y promover la cohesión social.

Es en este contexto en el que se inscribe la iniciativa que pusieron en marcha en junio último Bill Gates y Warren Buffet en Estados Unidos, país igualmente afectado por la crisis económica. Nosotros deberíamos inspirarnos en ella. ¿De qué se trata? Esas dos personalidades norteamericanas, que son las dos mayores fortunas de su país, lanzaron una llamada para que, tras ellos, todos los billonarios norteamericanos se comprometieran, mientras vivan, o después de muertos, a destinar la mitad de su fortuna a obras caritativas.

Según *Fortune*, en este momento debe haber en Estados Unidos más de 400 billonarios, que, en conjunto, poseen una fortuna estimada de 1.370 m.m. de dólares. Cincuenta y siete de estos han respondido favorablemente a la llamada de Gates y de Buffet. Entre aquellos figuran Mark Zuckerberg, fundador de la red social Facebook, Michael Bloomberg, fundador del grupo del mismo nombre y alcalde de Nueva York, Ted Turner, creador de la cadena de televisión CNN, Steve Case, creador de AOL, etc. En una carta firmada también por su esposa, este último ha resumido porqué va a hacer donación de la mitad de su fortuna: «Creemos que a esos que han recibido mucho de su país, se les debe pedir mucho».

Hace algunas semanas, 45 millonarios norteamericanos lanzaron otra llamada pidiendo pagar más impuestos, «en nombre de la Santa fiscalidad de su país y del bienestar de sus ciudadanos».

La idea según la cual los más ricos dieran toda o parte de su fortuna no es nueva. El ejemplo más conocido es sin duda el de John Davidson Rockefeller, quien, después de hacer una fortuna en la industria del petróleo, creó, en 1913 una fundación consagrada al desarrollo de las ciencias en el mundo. Desde hace varios años. Bill Gates y su esposa, Melinda, consagran varios miles de millones de dólares a la vacunación de los niños y niñas de los países más pobres.

Sin duda, las grandes fortunas europeas deberán prestar mucha atención a esta cuestión.

Por cierto, ¿qué hacen, mientras tanto, las grandes fortunas francesas? Hasta ahora, lo que se observa es un gran silencio. ¿Qué esperan?

En Francia, según el magazine *Challenge*, la fortuna acumulada por las 30 personas más ricas del país asciende a 150 m.m. de euros. Bernard Arnault (LVMH) pesa, sólo él, más de 23 m.m. de euros. Paradójicamente, en plena crisis económica, la fortuna de los 500 patrimonios más grandes de Francia creció alrededor de un 20 por ciento.

Señores Arnault, Mulliez, Dassault, Pinault y otras grandes fortunas francesas, ustedes tienen la palabra. Bastaría, probablemente, que uno de ustedes empezara. ¿Quién quiere ser el Gates francés?

Marc Gongloff, en *Wall Street Journal* de 4/1: (*Forecast for U.S.: sunny, with chance of overheating*)

El optimismo de los inversores es casi una tradición del Año Nuevo como las resacas y los buenos propósitos. Este enero, al igual que el anterior, los pronosticadores ven cuánto va a crecer la economía norteamericana, aunque, al cuantificar el dato, éste no es tan optimista, aunque tampoco es insignificante.

Para muchos norteamericanos, con un paro que se mueve alrededor del 10 por ciento, se hace difícil mostrarse optimistas, pero los inversores lo ven de forma diferente, hasta el punto de que creen que la economía tiene más aspecto de crecer demasiado deprisa que de hacerlo más despacio.

«El sobrecalentamiento es la principal preocupación», dijo el responsable de inversiones del Harris Private Bank en Chicago. El origen de esos temores es la inflación en ciernes que puede dar lugar a una reacción de los tipos de interés que perjudicaría la recuperación.

A pesar de esos temores, la gran mayoría de estrategias y gestores de fondos dicen que lo que ven es una situación de moderado crecimiento y baja inflación en 2011. Los stocks se encuentran en un nivel de dos años; las materias primeras suben; los rendimientos de los bonos están todavía muy bajos históricamente, todo lo cual conduce a los inversores a vaticinar un principio de año con un optimismo normal. Las probabilidades de un retroceso de la actividad se sitúan en un 10 por ciento, mientras que las de un crecimiento acelerado en exceso se sitúan en un 20 por ciento.

La opinión general es que el paro disminuirá muy lentamente, cosa que, por otra parte, disminuirá los riesgos de inflación.

Ahora bien, un inesperado incremento de la contratación laboral pondría la economía en situación de rápido crecimiento, aumentando los riesgos inflacionistas. En tal caso, el mercado de bonos podría responder subiendo los tipos.

[...]

N. Bo, en *Le Monde* de 5/1: (*Bastiat, le Français inconnu référence des ultraconservateurs américains*)

Cuando se le pregunta cuáles son sus intelectuales preferidos, Ron Paul responde: «Bastiat, Frédéric Bastiat. ¿Le conoce?». Con lo cual uno queda sorprendido. ¿Cómo se explica que este tejeano, elegido diputado de la Cámara de Representantes de Estados Unidos, figura de proa del movimiento Tea Party y de la renovada derecha norteamericana, cite a un economista francés casi desconocido en el Hexágono y fallecido hace más de un siglo y medio?

Ron Paul y su hijo Rand citan a Bastiat con regularidad, y también lo hacen los animadores de televisión y de radio de la ultra derecha, Glenn Beck y Rush Limbaugh. La ex gobernadora de

Alaska, Sarah Palin, el senador radical de Carolina del Sur, Jim DeMint, o el historiador conservador y autor de éxitos Tom Woods han sido asimismo inspirados por aquel gran defensor del libre cambio.

¿Cómo se comprende esto? Bastiat se ha convertido con el tiempo en una «referencia intelectual» para los perdonavidas (*pourfendeurs*) de «todo Estado». Nacido en Bayona en 1801, fue *conseiller général* de las Landas en 1832 y más tarde, en 1848, diputado. Sigue una carrera política, es *lobbista* y polemista defensor de las ideas anti proteccionistas. Muere en Roma en 1850. El libro que pasa por ser su obra magna es *Harmonies économiques*, que no llega a terminar.

El fervor de la derecha norteamericana por Bastiat —dice Michael Behrent, historiador en la Appalachian University de Carolina del Norte— tiene viejas raíces. El redescubrimiento de la obra de Bastiat y la reedición de la misma para ser origen de manifiestos libertarios (*libertariens*) forma parte de la reacción liberal contra el pensamiento «colectivista» (palabra que engloba tanto el nazismo como el comunismo, el keynesianismo y el liberalismo del New Deal de después de la Segunda Guerra Mundial).

Es un hombre de negocios, Leonard Reed, quien, en 1943, envía a los 3.000 miembros de su red de liberales una pequeña obra de Bastiat titulada *La Loi*. Es sin duda en esa fecha cuando empieza la extraña carrera de ese texto como instrumento de propaganda del movimiento conservador en Estados Unidos, subraya el citado historiador.

Tres años más tarde, Leonard Reed crea la Foundation for Economic Education. Su misión fue la de divulgar la buena palabra librecambista y fundar una vanguardia liberal e individualista. Se adhieren a ella los economistas austríacos emigrados en Estados Unidos Ludwig von Mises y Friedrich Hayek, dos referencias recientemente citadas por Ron Paul.

En 1950, *La Loi* es la mejor venta de la fundación. A principios de los años 1970 se venden cerca de 500.000 ejemplares de la obra.

Para explicar esa vuelta actual a las tesis de Frédéric Bastiat, Michael Behrent adelanta que se trata de un contragolpe al intervencionismo del Estado. Una vuelta que se hace posible porque los escritos del francés estaban también en circulación y ya regularmente utilizados por los *libertarianos* y los librecambistas, que no se pierden nunca la ocasión de citar alguna de sus frases clave escritas en 1848: «El Estado es la gran ficción a través de la cual todo el mundo se esfuerza en vivir a costa de todo el mundo».

Poco antes, en el mismo texto, *La Loi*, Frédéric Bastiat diseña su autorretrato en estos términos: «Soy un hombre sin corazón y sin entrañas, un filósofo seco, un individualista, un burgués y, para decirlo en pocas palabras, un economista de la escuela inglesa o norteamericana». No se podía decir mejor.

Le Monde de 6/1. Editorial: (*L'Europe et le retour en grâce de l'industrie*)

En los últimos años, la tesis según la cual el cambio de una economía basada en la industria a una economía de servicios pareció ser algo ineluctable. Al igual que algunos en geopolítica, anunciaban el fin de la historia, otros anticipaban una economía sin fábricas. Considerada como contaminante, sucia, asociada a luchas sociales de otra época y a condiciones de trabajo difíciles, la industria, durante las dos últimas décadas, se ha visto como la representante de todos los males. Las políticas industriales que habían acompañado a los «treinta gloriosos» —desde la postguerra hasta finales de los años 70— fueron puestas entre paréntesis.

Elites políticas y económicas llegaron a creer que la industria ya no ocupaba un lugar digno en la creación de riqueza de una nación moderna.

La crisis provoca hoy un despertar doloroso. La realidad se impone: sin industria, la creación de empleo resulta casi imposible; la industria alimenta el crecimiento y, finalmente, mantiene un sólido nivel económico. «Francia no será un gran país si no dispone de una industria floreciente», dice una y otra vez, con razón, Nicolás Sarkozy en sus discursos.

Esta toma de conciencia es tardía, y los daños ocasionados por la consagración de la sociedad «postindustrial» son considerables. En quince años, Francia ha perdido 500.000 empleos industriales. En los 25 últimos años, el peso de la industria en nuestra economía se ha mantenido estable en volumen (17 por ciento), pero ha retrocedido en valor (del 21 por 100 al 12 por 100).

Durante algún tiempo se creyó que tal pérdida sería compensada por el crecimiento de los servicios. Pero se ha olvidado demasiado deprisa que la industria constituía el primer cliente de los servicios, y que, si se dejaba que aquella desapareciera no se conseguiría que éstos prosperaran.

La situación es la misma en Estados Unidos que en Europa: ¡Viva la industria!

Financial Times de 8/1. Editorial: (*Something stirring in the US economy*)

Aunque la enfermiza economía norteamericana ha mejorado notablemente respecto a lo que fue dos años atrás, su recuperación está mejor descrita como comatosa (*comatose*) que como vigorosa. Sin embargo, las esperanzas han mejorado con señales de que el gigante se mueve.

Según la versión oficial, la recesión hace tiempo que quedó atrás. Estados Unidos, en efecto, recuperó el crecimiento hace más de un año. Pero ha sido un crecimiento muy poco vigoroso. Los empleos siguen siendo escasos. El descenso de la cifra del desempleo del 9,8 por ciento al 9,4 por ciento anunciado el viernes se debe menos a gente que ha encontrado un nuevo empleo

que a trabajadores que se han dado de baja de las listas de la masa laboral.

Al mismo tiempo, las empresas no ven el futuro con confianza, y van saliendo de la recesión, incrementan su producción, pero sin contratar nueva mano de obra. Y ya se sabe: en economía, como en todas partes, lo peor que se puede temer es el mismo miedo.

Una gran fuente de incertidumbre fueron las elecciones de mitad de ejercicio. Esto ya ha pasado. Los resultados no auguran una gran actividad constructora gestionada desde Washington. Pero no es fácil planificar una vez que se conoce qué se puede esperar, incluso en el caso de que lo que uno espera es casi con seguridad incertidumbre.

[...]

Nada o casi nada garantiza que las empresas abrirán sus cajas o sus cuentas para contratar mano de obra. El presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, dijo el viernes en el Senado que puede tardarse cinco años en restablecer los niveles normales de empleo. Pero sería una buena cosa que las empresas empezaran a mostrarse menos tristes. Como les dirán los médicos a ustedes, un panorama soleado puede ser bueno para su salud.

Financial Times de 12/1: (*No more excuses for the eurozone*)

Una cosa es escuchar las críticas de la unión monetaria de un antieuro británico, o de algún banquero de Nueva York no menos anti, y otra es prestar atención a lo que dice uno de los padres fundadores de tal unión, Otmar Issing, que trabajó como primer economista, entre 1998 y 2006, en la sede central del Banco Central Europeo en Frankfurt. Issing, en vísperas de cumplir 75 años, es uno de los hombres públicos más preparados y concienzudos de su generación en Alemania. Sin embargo, nunca ha sido un entusiasta de la moneda única, e incluso en los ocho años que estuvo en el Banco Central Europeo sostuvo que el euro, puesto en circulación en 1999, era más un experimento que algo definitivo.

Ahora, en un ensayo publicado hace pocos días, Issing va más allá y advierte que la reacción Europea ante la crisis de la deuda soberana, unida a las políticas fiscales poco sólidas (*unsound*) de algunos países, amenazan, si no cambian, la misma supervivencia de la unión monetaria. Issing apoya sus palabras con dos argumentos: primero, los rescates de Grecia y de Irlanda amenazan con conducir de forma imparable a una *transfer union*. Esto, dice, daría a los países con grandes deudas el potencial por chantajear a los Estados miembros más sólidos (entre los cuales Alemania es, económicamente el de más peso). Las tensiones que con esto se crearían —políticas y económicas— podrían ser fatales para el euro.

Su segundo argumento es que hay poca base para creer que el más estricto marco que se está concibiendo para el pacto de estabilidad y el crecimiento —el libro de reglas fiscales de la eu-

rozona— será más utilizado que el anterior régimen. Como espectador de primera fila, en 2003, cuando Francia, Alemania e Italia violaron sin piedad el viejo pacto, Issing sabe bien lo que los gobiernos son capaces de hacer.

[...]

La intervención de Issing es importante porque muestra cuán seria es la presente crisis. Las autoridades que establecen la política a seguir no tienen ya más excusas para eludir las duras opciones que tienen ante sí para asegurar la supervivencia del euro.

Le Monde de 15/1: («La France qui se lève tôt» à la diète salariale)

Nunca, desde hace 10 años, la progresión de los salarios no ha sido tan débil. En 2010, el salario mensual base subió en una media de 1,8 por ciento; pero, si se tiene en cuenta la inflación, el aumento de salario real no fue más que un 0,3 por ciento. Entre 2005 y 2008, los salarios se mantuvieron firmes: del 2,5 al 3 por ciento. Y, en 2009, al principio de la crisis, los salarios resistieron todavía bien: el 2,1 por ciento en términos reales.

«La Francia que se levanta temprano», según la fórmula de Nicolás Sarkozy, está pues en un régimen de dieta, y las clases medias, la base de su electorado, se encuentran sometidas a una elevación continua de gastos incomprensibles (alquileres, alimentación) soportan plenamente tal rigor. Tal frenazo salarial tiene sus motivos evidentes: el aumento continuado del paro incisa a las empresas a la moderación. La carrera por la competitividad engendradora por la globalización y la competencia de los países emergentes obliga a mantener los costes.

Francia vive una evolución inversa a la de Alemania. Más allá del Rin, donde el crecimiento se ve alimentado por las exportaciones, la moderación salarial se impuso a partir de 2001, incluso con descensos ocasionales de las remuneraciones. Pero a partir de 2006, los salarios reanudaron las subidas. Cuando el crecimiento se aceleró, los sindicatos reclamaron los dividendos de un vigor que estos habían consentido. En 2010, la subida de los salarios fue así del 1,4 por ciento.

A quince meses de la elección, en Francia, por la presidencia de la República, aquella dieta salarial y una mala noticia para Sarkozy. El 22 de junio de 2006, en Agen, el candidato se había pronunciado por «un incremento del poder de compra de los que trabajan». Habiendo estimado que el trabajo no estaba bien recompensado; que el poder de compra era demasiado débil, y las cargas pesadas en exceso, el entonces candidato Sarkozy añadió, en un tono enérgico: «Quiero que los franceses ganen más. Quiero ser el presidente del incremento del poder de compra».

El presidente de «trabajar más para ganar más» podrá siempre, como lo ha hecho en alguna ocasión, imputar la dieta salarial actual a la crisis. Pero los efectos son temibles, toda vez que corre el riesgo de pesar sobre el consumo de las familias, el único motor activo del crecimiento de Francia.

Según el barómetro Viavoice de enero, el 42 por ciento de los franceses de más de 18 años esperan una reducción de su poder de compra este año. La reanudación de la inflación, debido a la subida de los precios de las primeras materias, no permite esperar ninguna mejora del poder de compra.

[...]

La proximidad de la elección presidencial hace poco probable una fiebre social. El tema estará en el meollo de la campaña, pero los franceses, según los sondeos, no confían ni en la derecha ni en la izquierda. La dieta salarial nutre la desconfianza.

Le Monde de 15/1. Editorial: (*Un plan global pour stabiliser la zone euro*)

Como una peligrosa tormenta que fuera a desencadenarse en cualquier momento, la crisis de la deuda pública europea no cesa de pesar sobre el porvenir económico del Viejo Continente. Tal amenaza envenena la atmósfera y socava el elemento esencial del progreso que es la confianza en el futuro. Tal amenaza, por otra parte, mina la moral, corroe una parte de nuestra energía, el ahorro que sería mejor utilizado en otras partes, en vez de serlo en obligaciones de Estados laxos en la gestión de sus presupuestos.

Hace falta una *approche* (¿?) global, un ataque frontal de la deuda soberana europea. Hace falta poner fin a ese ambiente de rueda giratoria en la que una mini crisis sucede a otra, y después a otra, en la que los mercados se imponen a los gobiernos, de Atenas a Dublín, pasando por Lisboa, en espera de Madrid. Y después ¿quién? Existe, con todo, una manera más inteligente de hacer turismo en las ciudades más bellas de Europa.

El punto de partida depende del diagnóstico médico: los mercados están extraordinariamente ansiosos. Están regularmente sujetos a grandes crisis de pánico. Se tragan el menor rumor. Dan importancia a las profecías de doctores que no lo son y a empresarios de pompas fúnebres monetarios que, a intervalos regulares, anuncian la muerte del euro.

Hasta el presente, nadie no les ha calmado. Ni el dispositivo de salvamentos adoptado a principios de 2010, en especial el Fondo Europeo de Estabilización Financiera (FESF); ni el apoyo de China y de Japón al euro; ni las más serias medidas de austeridad presupuestarias adoptadas por los países de la zona con dificultades; ni el hecho de que Portugal acabe de poner en venta con éxito títulos de su deuda.

Nada ha servido. Los mercados siguen exigiendo remuneraciones elevadas para la compra de títulos de la deuda en los países más frágiles de la zona euro. Los rendimientos oscilan entre el 6,5 por ciento y 7 por ciento en los bonos del Estado a menos de dos años. Ese es un precio excesivo para países que ya se encuentran en una situación de graves dificultades presupuestarias.

Para hacer bajar esos rendimientos, los europeos parecen dispuestos a adoptar un plan global de medidas sobre cómo tratar

su deuda pública. Los mercados han superado las reticencias de Alemania y de Francia.

De aquí a primeros de marzo, según ha anunciado el ministro alemán de finanzas, la eurozona habrá adoptado «un arsenal completo de medidas» destinado a estabilizar el euro.

Dicho plan se refiere a las capacidades y las condiciones de empleo del FESF, que presta a tipos bajos a los países en coma presupuestaria. Las capacidades de endeudamiento del Fondo (440 m.m. de euros), deberán ser incrementadas, aunque la cifra, de fuente belga, de 1.500 m.m. parece exagerada. El Fondo, así, podrá intervenir antes de que un país se encuentre al borde del abismo, ofreciéndole líneas de crédito con el fin de disuadir la especulación.

Todo esto constituye un conjunto verosímil que haría falta adoptar con urgencia.

Marie de Vergès, en *Le Monde* de 16-17/1 (*Zone euro: le scénario catastrophe n'a pas eu lieu*)

Según todas las apariencias ésta debía ser una nueva semana de pesadilla para la zona euro, una de esas secuencias catastróficas como otras tantas que la zona ha vivido desde hace un año. Lisboa el miércoles de enero; Madrid y Roma el día siguiente, debían conocer el apetito de los inversores a través de operaciones susceptibles de transformarse en desastres.

Pero la psicología de los mercados sigue eludiendo a los mismos analistas, incluso a los más esclarecidos: olvidando los pronósticos, los analistas han concedido un respiro a Portugal, a España y a Italia. Ninguno de esos Estados ha tenido que hacer frente a una penuria de compradores de deuda. Todos han podido endeudarse a unos tipos de interés menos elevados de lo esperado.

Es más, los candidatos a comprar deuda de dichos Estados se dan codazos para conseguirlo. China, en primer lugar, afirma ante quien quiera escucharle que va a conseguir deuda española, portuguesa, e incluso griega, a partir del momento en que esta vuelva a acudir al mercado.

Japón es otro de los países dispuestos a comprar. El martes 11 de enero Tokio anunció su intención de adquirir masivamente obligaciones europeas. Japón, en efecto, utilizará parte de sus enormes reservas de divisas (las segundas del globo, tras la de China) para comprar alrededor del 20 por 100 de las obligaciones que deban emitirse a lo largo del corriente mes de enero, en el marco del plan de salvamento de Irlanda.

Así, pues, ¿está la zona euro en vías de recuperación? La duda es obligada. Más que una verdadera detente, los analistas prefieren hablar de respiro, o de aplazamiento. En las salas del mercado se dice, por otra parte, que el Banco Central Europeo ha tenido una gran parte en el éxito de las emisiones

de bonos de la semana. El banco, por lo que parece, multiplicó las compras de obligaciones de Portugal y de España para hacer bajar los tipos de interés antes de esas operaciones cruciales.

Todo da a entender que el BCE empieza a impacientarse.

[...]

Sea como fuere, un viento de entusiasmo parece soplar sobre el euro, que últimamente ha vuelto a apreciarse frente al dólar. Esto no habrá satisfecho a Nicolas Sarkozy, quien, en una visita a la fábrica de aviones Airbus, hace un par de días, estimó que incluso el cambio de 1,29–1,30 dólares, el euro le parecía demasiado elevado.

The Economist de 22/1: (*A great burden for Zapatero to bear*)

El primer ministro español se equivocó atribuyendo los problemas con los que se ha estado y se está enfrentando España, entre los que destaca la recesión y el 20 por ciento del paro, sólo a la contracción crediticia que tuvo lugar en el otro lado del Atlántico. España, en realidad, creó muchos de sus propios problemas. Todos ellos se acentuaron con la crisis de la deuda.

Últimamente, Zapatero ha dado muestras de un auténtico afán de reforma, y algunos análisis proclaman que España está finalmente dando la vuelta a la esquina.

Sin embargo, el camino hacia la recuperación está lleno de obstáculos. Según un estudio llevado a cabo por FEDEA-Mckinsey, una firma consultora, la competitividad de España se deterioró un 33 por ciento frente a Alemania en los diez años anteriores a 2009. La conversión de Zapatero a la reforma puede que sea sincera, auténtica, pero llega tarde y no va todo lo lejos que debiera. No está nada claro que acepte recortes salariales, por ejemplo.

Pero el caso es que la reforma por un lado y la austeridad por el otro son urgentes, aunque debe reconocerse que la tarea es compleja.

Un elemento menos negativo es la deuda pública, por debajo de la media de la eurozona, y menor también que la de Estados Unidos y que la de Gran Bretaña

Alemania, que mantuvo el empleo cuando la economía vaciló en 2009, y que después creció un 3'6 por ciento, el año pasado, es contemplada como un ejemplo a seguir. Los aumentos salariales, allí, fueron los más bajos de la Unión Europea a lo largo de la pasada década. La visita que ha de realizar a España la canciller Merkel servirá para conducir este mensaje.

[...]

Jack Ewing, en *Herald Tribune* de 24/1: (*Davos forum aims to shift from mode of «firefighting»*)

Los líderes del mundo de los negocios, de la política y de la ciencia de todo el planeta se reunirán en Davos, Suiza, esta semana para intentar salvar el universo. Se puede asegurar que, por 41 vez consecutiva, los reunidos fracasarán.

Incluso en el caso que fuera posible salvar el planeta en cinco días, la lista de los problemas que le afligen es cada día mayor, razón por la cual Klaus Schwab, fundador y presidente ejecutivo del Fórum, se muestra preocupado. «Preocupado por constatar que las organizaciones internacionales y los gobiernos de los países no pueden atender y hacer frente a esta nueva realidad», dice Schwab.

El World Economic Forum's Global Risks Report, publicaba este mes, ha identificado 37 grandes problemas con los que perder el sueño. El pasado año fueron 36. La lista incluye riesgos obvios, como el cambio climático, los problemas geopolíticos, la deuda pública de no pocos países, etc., así como otros no menos obvios, como la emigración y las nuevas tecnologías.

Pero justo el año pasado, en el que tanto se habló de la prevención de la crisis, a los participantes en el Fórum no se les ocurrió analizar lo que iba a ser el gran tema del año: el gran problema económico de la deuda pública de varios países europeos. El primer ministro griego aseguró, en una de las sesiones del Fórum, que su gobierno controlaría sin lugar a dudas el problema. Eso fue todo. A nadie se le ocurrió sugerir que sería el mismo euro el que correría peligro.

Lo cierto es que Davos, desde sus inicios, es más palabras y *parties* que acción. En parte como respuesta a esa acusación la agenda, este año se dirige más a la búsqueda de soluciones para los problemas globales que a otra cosa.

[...]

Le Monde de 23-24/1. Editorial: (*L'inflation revient, les banques centrales s'agitent*)

Según cifras publicadas el martes, 18 de enero, la subida de los precios en el Reino Unido fue del 3,7 por ciento en diciembre.

Tal incremento va a ser todavía mayor, probablemente, con la elevación del IVA del 17,5 al 20 por ciento al principio de este mes de enero, y esto sin contar con la esperada continuación de la subida de los precios de las primeras materias.

¿Soluciones? Una, en principio evidente, sería el aumento del tipo de interés director, después de mantenerse sin variación en el 0,5 por ciento durante una fase histórica. Si la decisión es mantener el statu quo, la inflación puede dispararse. Si, por el contrario, el tipo se eleva, la recuperación puede interrumpirse. La cuestión es tanto menos evidente cuanto que el país se halla sometido a una cura de rigor de una severidad inédita.

En la zona euro, el dilema se le podría plantear en términos parecidos al Banco Central Europeo. La inflación, en el bloque de países, es menos severa que en el Reino Unido, pero, situada en un 2,2 por ciento en diciembre, ha superado el sacrosanto 2 por ciento que el Banco Central está obligado a defender. De momento, la contraseña es mantenerse vigilantes ante la evolución de la magnitud.

Sea como fuere, los analistas han empezado a dar a conocer sus respectivos puntos de vista. Cada día parecen ser más numerosos los que creen que la solución, llegado el caso, podría consistir en elevar el tipo de interés en algún momento antes del fin del año en curso. Si se pudiera atenuar las presiones inflacionistas, la situación, obviamente, mejoraría, y podría mantenerse el bajo tipo que ha presidido, también en la zona euro, la política monetaria. A este respecto se ha aludido a la posibilidad de que los países emergentes, tan expansivos, actuaran sobre la demanda, cosa que podría moderar los precios mundiales de las primeras materias e incluso los de los productos alimentarios.

Por lo demás, ocurre que la inflación también se está manifestando en China, en Brasil y en otros países de rápido desarrollo, los cuáles, así, pueden estar también interesados en adoptar medidas contractivas y, consecuentemente, anti-inflacionistas.

Pero los bancos centrales de las economías emergentes se encuentran, también, entre dos fuegos. Por un lado, desde luego, pueden estar interesados en luchar contra la inflación. Por otra, se resisten a acelerar la apreciación de sus divisas. «La vida de los banqueros centrales no es fácil, en nuestros días». Así se exclaman los analistas de Nataxis cuando comentan la reaparición inoportuna de la amenaza inflacionista, fenómeno que se creía desaparecido, por lo menos de momento.

Patrick Jenkins y Francesco Guerrera, desde Davos, en *Financial Times* de 24/1: (*Top bankers return to Davos*)

El mundo sigue pendiente de la crisis de la eurozona; Estados Unidos sigue dando vueltas y más vueltas sobre sí mismo y los mercados emergentes de Iberoamérica, Asia y Rusia están determinados a integrarse en la economía global. He ahí las grandes líneas de la agenda del World Economic Forum de Davos este año.

Como sea que las tensiones en la zona euro persisten, los observadores creen que la presencia, en Davos, de Jean-Claude Trichet, de Angela Merkel, de Nicolás Sarkozy, éste como presidente de turno del G20, podría dar lugar a negociaciones reservadas sobre la estabilidad europea.

David Cameron, primer ministro británico, y George Osborne, su ministro de hacienda, también estarán ahí.

El evento, este año, empieza el miércoles y se prolongará hasta el fin de semana; se prevé la llegada, de nuevo este año, de algunos de los principales banqueros de todo el mundo, ausentes en las últimas ediciones del Forum, abrumados como de-

bían estar por el desarrollo y las consecuencias de la crisis financiera.

Jamie Dimon, primer ejecutivo del JPMorgan, estará aquí; Oswald Grabel, máxima autoridad de la UBS, también, aunque Davos esté cerca de su sede en Zurich; los primeros espadas de Goldman Sachs y de Morgan Stanley, sin embargo, no viajarán hasta aquí, pero sí estarán Gary Cohn, número dos de Goldman, y John Mack, presidente de Morgan Stanley, ambos dirigiendo sendos equipos de sus respectivos bancos.

City Group...

Stephen Fidler, en *World Street Journal* de 26/1: (*Is Spain next in line for a bailout?*)

El primer ministro griego Georges Papandreou llegó en enero de 2010 al Davos Economic Forum, en Davos, Suiza, asegurando que su país pagaría sus facturas y que haría todo lo que fuera necesario para evitar un rescate.

Lo que ha ocurrido desde entonces habría sorprendido sin duda a su audiencia de Davos: Grecia tuvo que aceptar un paquete de 110 m.m. de euros (150.000 dólares) procedente de otros países de la zona euro y del Fondo Monetario Internacional; Irlanda tuvo que buscar también ayuda por unos 67,5 m.m. de euros; y la Unión Europea fortaleció la confianza constituyendo un fondo para rescates de 750 m.m. de euros, con lo que no se ha podido contener del todo la amenaza de otras posibles crisis similares a las citadas.

Se habla de Portugal como el país que puede seguir el camino de aquellos dos citados, y de que seguidamente podría estar amenazada España.

Y no es que la deuda pública de España revista las proporciones de la de Grecia, toda vez que tal deuda es sólo el equivalente de alrededor del 64 por ciento del PIB, muy por debajo de la media de la eurozona (84 por ciento). Pero hay sombras de datos (*unknowns*) que inquietan a los inversores. Uno de ellos es el tamaño de los agujeros de las cajas de ahorros, que deberán ser cubiertos con deuda pública (*government borrowing*). Analistas de Barclays Capital estiman que los bancos [y cajas] españoles necesitan de 46 m.m. a 90 m.m. de euros de capital nuevo —entre el 4,5 por ciento y el 9 por ciento del PIB español. Otras estimaciones hablan de porcentajes todavía mayores. Las autoridades españolas estiman que 30 m.m. pueden ser suficientes.

Por otra parte el gobierno central español es directamente responsable por sólo una tercera parte del gasto público. Para el resto —gastos de las autonomías y de los municipios— la transparencia es insuficiente.

En cualquier caso, no existe una opinión unánime sobre la mayor o menor necesidad de que España deba ser rescatada. Muchos economistas están de acuerdo con un análisis de Goldman Sachs realizado hace pocos días y según el cual España puede

tener que hacer frente a una crisis de liquidez —una escasez de fondos a corto plazo que una financiación internacional podría solucionar. Más grave sería una crisis de solvencia, es decir de una incapacidad de hacer frente a sus obligaciones. Pero incluso en la peor de las situaciones, según Goldman, la deuda española puede estabilizarse en alrededor del 90 por ciento del PIB.

[...]

Le Monde de 26/1. Editorial: (*Le sage colbertisme planétaire de N. Sarkozy*)

Nicolas Sarkozy es un buen socialdemócrata. En materia de economía internacional, se entiende. Defiende, sin demasiadas ilusiones, cierta forma de colbertismo planetario. En la presentación, el lunes 24 de enero, de las prioridades de la presidencia francesa del G20 —grupo que reúne a todas las principales economías del mundo— Sarkozy ha aludido a tres temas, ya presentados en agosto, y después en noviembre, de 2010: Regulación de los mercados agrícolas y de los precios de las primeras materias; estabilización de los mercados monetarios, y mejora de la gobernanza económica mundial.

Se trata de materias que deberían estar en el centro de las preocupaciones del G20, que corre el riesgo de no aportar resultados concretos a los problemas que analiza. Son materias difíciles que la actualidad impone todos los días, a veces de una forma dramática. Son materias, en fin, tan técnicas, que Sarkozy difícilmente obtendrá respuesta alguna en el marco de la política francesa. Sobre los cambios de las divisas, el expediente se halla en buena parte en manos Estados Unidos y China. Norteamérica debe estabilizar el dólar. China debe reevaluar el yuan y transformarlo progresivamente en una verdadera divisa.

Sarkozy renuncia sabiamente al objetivo algo grandilocuente de una refundación del sistema monetario internacional. Lo que Sarkozy intenta es avanzar en un expediente concreto: la protección, bajo la égida del Fondo Monetario Internacional, de los países víctimas de flujos de capitales. Ese pequeño paso sería útil para países como Turquía, Brasil o Corea del Sur.

Sobre el segundo gran problema, la volatilidad de las primeras materias agrícolas, el expediente está sin abrir, y debería abrirse. El plan francés tiene el mérito de contemplar en su globalidad el problema de los mercados derivados de las primeras materias, de la transparencia de los mercados y de la protección de los países más vulnerables. Sarkozy se encuentra ahí con una voluntad de regulación que es también la de Estados Unidos y de la Unión Europea.

Sin embargo, al igual que a propósito de la tasa sobre las transacciones financieras, las reticencias serán enormes. No se ve que China e India suministren informaciones tan estratégicas sobre la situación de sus reservas alimentarias. ¿Cómo prohibir que un Estado suspenda sus exportaciones para asegurar la alimentación de su propia población? Pero sin duda es posible prever un mecanismo que proteja a los países africanos.

Se han realizado progresos después de tres años de gracia para el G20. Este no es ya un G20 de crisis: el crecimiento mundial será de un 4'4 por ciento en 2011, según el FMI. El G20 debe contemplar ya el largo plazo, lo cual no facilita la labor de Sarkozy.

Financial Times de 26/1. Editorial: (*Make Spain's cajas safer than houses*)

Después de anunciar la adopción de severas medidas destinadas a la restauración de las deterioradas finanzas españolas, el gobierno de España ha emprendido la reforma de las deterioradas cajas del país. Estas peculiares entidades, muchas de las cuáles sufrieron elevadas pérdidas cuando se produjo el estallido de la burbuja inmobiliaria, deberán ahora doblar su capital propio hasta el 8 por ciento de los activos ajenos, operación que han de finalizar antes del próximo mes de septiembre, con la amenaza de nacionalización.

Esta es la última de las medidas adoptadas por el gobierno para revitalizar el sistema financiero del país. Desde que el gobierno, tardíamente, dio señales de querer actuar, ha obligado la fusión de las cajas, las cuales se han reducido a 17 cuando antes eran 45. Otra decisión importante fue la de que dieran a conocer su situación frente al sector inmobiliario, exponiéndose, por otra parte, a pruebas de solidez. Todas estas medidas deberían fortalecer a las cajas sobrevivientes.

Sin embargo, los problemas no acaban ahí. En primer lugar, el gobierno concede demasiado tiempo para que las cajas mejoren sus capitales. En segundo lugar, el gobierno subestima el coste de las recapitalizaciones, y sobreestima el número de las fuentes de financiación de los nuevos capitales. La ministra de hacienda ha citado la cifra de 20 m.m. de euros por lo que se refiere a los recursos necesarios para que todas las cajas alcancen o superen el citado 8 por ciento.

Ambas asunciones pecan de optimistas. Estimaciones independientes sitúan el coste de dichas operaciones entre 45 y 120 m.m. Nada obliga a creer que cifras de ese volumen puedan ser aportadas por el sector privado.

Eso significaría que el Fondo FROB terminará pagando esa cuenta, como la experiencia de Irlanda demuestra. Las pérdidas de España deberían ser inferiores que las irlandesas, pero eso no es una razón para repetir los errores de Dublín.

Para mitigar ese riesgo, España debería hacer tres cosas: a) limitar explícitamente su exposición a las cajas a 99 m.m. de euros (el máximo que el FROB puede reunir; b) crear un mecanismo legal para proveer que las pérdidas adicionales vayan a cuenta de los acreedores; y c) asegurarse que las pruebas de solidez sean realmente sólidas. Esto puede significar pérdidas de más de 20 m.m. Pero vale la pena tenerlo en cuenta si se quiere garantizar la fiabilidad de las cajas.

Katrin Bennhold, desde Davos, en *International Herald Tribune* de 26/1: (*Stability of the Eurozone worries global leaders*)

Posiblemente, el detalle más significativo de la muy esperada sesión de la «New Economic Reality» en el World Economic Forum, del miércoles, fue el hecho de que no hubiera ningún representante de la zona euro entre los ponentes (*panel*).

Ahora bien, todos los que sí estaban —un chino, un indio, un norteamericano, un israelí y un británico— se manifestaron unánimemente preocupados por la deuda pública de la eurozona.

«La zona euro constituye sin duda uno de los principales riesgos en el marco de la economía global», dijo Nouriel Roubini, profesor de economía de la Universidad de Nueva York y uno de los primeros en predecir el estallido de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos que precedió a la crisis financiera. «La situación del mercado es mejor —añadió Roubini—, pero los problemas de la eurozona siguen sin resolverse. Se necesita una ordenada reestructuración de las economías de la zona para evitar que la crisis se extienda a países más importantes como España».

Zhu Min, ex subgobernador del Banco de la China y en la actualidad asesor especial del Fondo Monetario Internacional, estuvo entre los que predijeron que el crecimiento de la zona euro sería este año menor que la de los mercados emergentes y que la de Estados Unidos. «El año pasado —dijo Zhu Min— se produjo una recuperación de dos velocidades: la de los países occidentales, con una media del 2 por ciento, y la de los países emergentes, de más del 7 por ciento. Este año será de tres velocidades, ocupando el segundo lugar la de Estados Unidos, con un crecimiento del 3 por ciento, quedando para la cola la de los otros países de Occidente, con crecimientos menores».

En el curso de otra reunión dedicada al análisis de la economía norteamericana —con asistencia de figuras del mundo empresarial y de China— el consenso fue que todos los asistentes, incluidos los representantes de Beijing, deseaban que la economía de Estados Unidos mejorara decisivamente, pero los ponentes dijeron dudar de que esto ocurriera. «Creo que el resto del mundo espera ver que Norteamérica se reestructura realmente», manifestó C. Fred Bergsten, director del Paterson Institute for International Economics, de Washington.

[...]

Martin Sorrell, primer ejecutivo del gigante de la publicidad WPP y gran aficionado al fútbol, alienó los países en cuatro divisiones. En este mundo virtual de fútbol geo-económico, China, India y Brasil juegan en Primera División. Estados Unidos en Segunda, junto con Alemania y Rusia, mientras que el Reino Unido se sitúa en Tercera, quedando Japón para la cuarta y última. Así, el resto de Europa, según parece, juega aún en la categoría amateur, de la que le costará salir.

Andrew Sorkin, en *International Herald Tribune* de 26/1: (*The price tag for Davos? If you have to ask, you can't afford it*)

¿Cuál es el precio por ser un *Davos Man*? Altos ejecutivos, líderes políticos y relevantes figuras de la academia de todas partes del orbe se dirigen estos días a Davos, Suiza, para asistir a las reuniones del World Economic Forum en el que se mezclan, en los Alpes suizos, la economía, la política y el champán. Se trata de un evento que atrae a un amplio grupo de gente importante —de hombres, pero también, por supuesto, de mujeres— desde Jamie Dimon, primer ejecutivo del JP Morgan Chase y el primer ministro de Grecia, George A. Papandreou, hasta Bono, del grupo musical U2, todos interesados en hallar solución a los grandes problemas mundiales. En Davos se trata de que a gente importante se le vea al lado de otra gente importante. *That's the game*.

Una invitación al cóncilave es considerada como un gran honor. Ahora bien, para un ejecutivo, empresarial o no, ser un *Davos Man* o, sí, una *Davos Woman*, aunque sólo sea por un par de días, resulta caro. Los aviones privados, los hoteles de cinco estrellas y las limusinas con chofer cuestan dinero. Por otra parte se han de añadir los costes de participar en las reuniones, esto es, lo que se cobra por participar en las reuniones del Fórum, así como «otros gastos» (invitaciones, etc.). Todo comprendido puede salir por unos 300.000 dólares.

[...]

M. de V., en *Le Monde* de 31/1: (*Les critiques sur la Réserve Fédérale s'accumulent*)

La Reserva Federal norteamericana, ¿peca por un exceso de prudencia? Los miembros de su Comité de política monetaria, reunidos en Washington el martes 25 de enero y miércoles 26 del mismo mes, han estimado que el ritmo de la recuperación en Estados Unidos era todavía «insuficiente». Sin embargo, según los datos oficiales publicados el viernes, el crecimiento en Estados Unidos aceleró notablemente el cuarto trimestre de 2010, alcanzando un 3,2 por ciento de ritmo anual.

El progreso puede ser juzgado decepcionante si se piensa en las previsiones de los analistas. Sin embargo, el caso es que el producto interior bruto volvió a registrar niveles de antes de la crisis. Por otra parte, parece evidente que el país ha evitado una *double dip* (una repetición de la recesión), todavía temida en el verano del año pasado. Con todo, nada parece satisfacer al banco central, más dispuesto a subrayar resultados decepcionantes en materia de inflación (demasiado baja) y de desempleo (demasiado alto).

Resultado: la Reserva Federal no piensa modificar su arsenal de medidas excepcionales. El tipo de interés director sigue prácticamente a cero, por 25º mes consecutivo. Nunca se había visto, ni siquiera durante la presidencia de la Reserva Federal de Alan Greenspan, por cierto acusado de haber favorecido la creación de burbujas manteniendo el tipo de interés demasiado bajo demasiado tiempo.

Conviene subrayar que la Reserva Federal prolongará su programa de compra de bonos del Tesoro norteamericano, el famoso QE2 (*Quantitative Easing II*). Tanto peor para todos aquellos que, numerosos, estigmatizan hoy una política monetaria que juzgan de irresponsable. En Estados Unidos hay quien teme que la Reserva Federal no haga más que estimular al gobierno en su carrera tras los déficits.

[...]

Isabelle Ehrhart, en *Le Monde* de 31/1: (*Le retour des Ibères*)

Hacia por lo menos tres meses, en pocas palabras, una eternidad, en «tiempos de mercado», que nadie había osado enfrentarse con los inversores. Las empresas situadas al otro lado de los Pirineos estaban más que discretas en relación con el mercado obligatorio (*obligatoire*). Sus veleidades de emitir deuda habían sido apagadas por los temores sobre la salud financiera de España, así como de Portugal. Esto ha terminado. Bajo ciertas condiciones, tales empresas son de nuevo bienvenidas.

En cinco días, entre el lunes 24 y el viernes 28 de enero, tres sociedades españolas y dos portuguesas han venido a levantar dinero por un importe que se acerca a los 4 m.m. de euros. Para empezar, los operadores de telecomunicaciones de los dos países, Telefónica y Telecom, han colocado deuda, respectivamente, por 1,2 m.m. y 600 m.m. de euros. Por otra parte, tres energéticos —Iberdrola, Electricidade de Portugal y Gas Natural— han conseguido préstamos por 750 m los dos primeros y por 600 millones el último.

Las empresas, pues, no han dudado a solicitar a los inversores desde que han intuido que las puertas se abrían. Han acertado. Ninguna avaricia (*pingerie*) en el momento de establecer el precio de las obligaciones: los rendimientos ofrecidos varían de 3,89 por ciento para Iberdrola, a tres años, hasta 5'875 para Electricidade de Portugal, a cinco años. Esos precios no han necesitado más que «surfean» sobre la ola de la demanda.

Llegado el fin de semana, la digestión, ciertamente, era más difícil. La colocación, el jueves, de obligaciones de Portugal Telecom, la última, en el tiempo, de las empresas ibéricas que se han acercado a los inversores, ha encontrado resistencias. Pero en los días y semanas próximas las empresas van a publicar sus resultados anuales. Un período de vacas flacas en materia de emisiones de obligaciones. Siendo esto así, es posible que los inversores se muestren de nuevo más cordiales.

Le Monde de 1/2. Editorial: (*Davos face à la montée des inégalités sociales*)

El tono, este año, era menos perentorio que otras veces. Davos ha aprendido la lección de este principio de siglo: Basta de profesión de fe dogmática pregonando los méritos del mer-

cado; basta de credos intempestivos sobre los milagros de la mundialización y la enorme eficacia del libremercado sin límites.

La crisis 2008-2009 ha pasado por ahí. La edición de 2011 del festival de las élites globalizadas que es el Fórum Económico Mundial reunido todos los años durante cuatro días en el corazón de los Alpes suizos ha sido el de la prudencia. También ha sido la de una inquietud estratégica creada por los sucesos de Túnez y Egipto.

Davos es el reflejo exacto de un mundo globalizado, el de las realidades económicas del mundo de hoy. Todavía más que los años precedentes, las delegaciones de China, de India, de Indonesia, de Rusia, de Brasil y de otros países emergentes han protagonizado el Fórum 2011. «Somos realmente las estrellas», decía, sin ocultar su satisfacción, un industrial indio.

Pero Davos es también el reflejo de otro aspecto del mundo actual: es un mundo interconectado en que los árbitros (*décideurs*) globales viven al ritmo de los sobresaltos de la época, para evaluar las repercusiones económicas y financieras de los mismos.

Siendo esto así, Davos 2011 ha saludado el crecimiento irregular, vigoroso en Asia, prometedor en Estados Unidos y debilucho en Europa. Pero ésta fue una celebración tímida, dada la insistencia con la que se manifestaron los temores, los riesgos que acompañan la recuperación en curso. Entre estos sobresalió el endeudamiento de Norteamérica, de Europa y de Japón, las presiones sobre los precios de las primeras materias y las amenazas inflacionistas. Pero también debe subrayarse un interrogante de peso sobre la naturaleza del crecimiento. Según los expertos y los responsables, se trata de un crecimiento poco creativo de empleo, «profundamente inigualitario», que deja al margen a sectores enteros de poblaciones afectadas.

El nivel de la inestabilidad estratégica sube, según se ha observado. Esta reflexión se ha referido sobre todo a propósito de los sucesos que se han producido en Egipto, país que se citó en Davos como un buen ejemplo de las reformas económicas llevadas a cabo últimamente y de su crecimiento (5 por 100) registrado en años recientes. Si la revuelta de Egipto debe mucho a un régimen político despótico, autoritario y brutal, también se explica por un tipo de desarrollo marcado por el sello de una terrible desigualdad social.

No es por casualidad que el semanario *The Economist*, publicación «davosiana» por excelencia, ha aprovechado la ocasión del Fórum para consagrar un suplemento al aumento de las desigualdades, así como a las turbulencias políticas que tal situación provoca: el movimiento Tea Party en Norteamérica, *poussée* «populista» en Europa, gran revuelta árabe en varios países. Incluso en el centro de una encantadora aldea del cantón de los Grisones, el eco de los sucesos de Túnez y de Egipto resuena como una advertencia.

Alain Frachon, en *Le Monde* de 1/2: (*Pour le retour à Davos, les banquiers réclament qu'on arrête de les «casser»*)

Esto parece el principio de un tratado de paz: de nuevo en Davos, donde apenas se les había visto después del casi colapso del sistema financiero mundial, en 2008, los banqueros parecen haber encontrado —en el Fórum Económico que acoge cada año esta pequeña población de los Alpes suizos— un tono y una relación más apaciguada con los gobiernos.

La sesión anual del Fórum terminó, el sábado, 29 de enero, con una reunión de trabajo, a puerta cerrada, entre las dos partes: por un lado, algunos de los ministros de economía y de las finanzas todavía presentes, principalmente, la francesa Christine Lagarde, el patrón del Banco Central Europeo, Jean Claude Trichet y algunos gobernadores de otros bancos centrales; en pocas palabras, algunos de los que los financieros llaman «los reguladores». Por otra, algunas de las grandes figuras de algunos de los principales bancos: Jamie Dimon, del JP Morgan Chase, Bob Diamond, de Barclays, Brady Dougan, del Crédit Suisse, Gary Cohn, número dos de Goldman Sachs...

Acusados de haber sido, tras haber asumido riesgos descabellados, los principales responsables del desencadenamiento de la crisis, los banqueros se habían mostrado muy discretos los últimos años en Davos. Este año se presentaron con una reivindicación frente a los gobiernos: «dejen de atacar (*casser*) a los banqueros». Los «reguladores», por su lado, sobretodo en Estados Unidos y en Europa, desean completar con sus interlocutores la arquitectura de las nuevas reglas que deben enmarcar la actividad bancaria con el fin de evitar que se repitan catástrofes como la de 2008. «Creo que fue una reunión muy constructiva, dijo M. Diamond, que ostentaba la vicepresidencia del grupo de los banqueros. El director general de Barclays, las intervenciones del cual fueron divulgadas por la agencia Reuter, añadió: «Mucho ha cambiado en los tres últimos años, y debemos agradecer a los ministros de Hacienda, en otras palabras, a los reguladores, por el hecho de que la industria bancaria pueda operar ahora dentro de un sistema financiero más sano y más seguro.

Ese fue un elogio inesperado de parte de un sector que no ha cesado de emitir, los últimos meses, una larga lamentación dirigida a los gobiernos. «Ustedes nos regulan demasiado. Así, van a desplazar todas las actividades arriesgadas del sector financiero no bancario. Ustedes van a impedir que dispongamos del volumen de crédito que la economía necesita».

Acostumbrada a la atmosfera del Fórum, donde se suele admirar su *charme*, su inglés y su competencia, Madame Lagarde cogió al vuelo las palabras de su interlocutor. Ésta fue su respuesta: «Si el sector bancario desea realmente agradeceremos nuestra labor, asegúrennos una buena financiación de la economía, fortalezcan sus fondos propios y distribúyanse remuneraciones que no sean disparatadas (*insensées*)».

El jueves, en sesión plenaria, Jamie Dimon, el PDG del banco norteamericano JP Morgan Chase, había interpellado a Nicolás Sarkozy a propósito de los peligros de una sobrerregulación de los bancos: «obligar a los establecimientos bancarios a dotarse de un

nivel excesivamente elevado de reserva de capital disminuirá —dijo Diamond— su capacidad para la distribución de las liquideces exigidas para la reactivación de la economía».

«¿Se habrá olvidado ya lo ocurrido en 2008?» respondió cortés, pero con firmeza, el presidente francés. «Se ha olvidado ya cómo se desencadenó la crisis?

[...]

A los banqueros que no han cesado, esta semana, de denunciar los riesgos que la deuda soberana de los países más débiles de la zona euro ocasionarían en el crecimiento, alemanes y franceses, por fin, les han renovado la seguridad de que los 17 de la unión monetaria iban a fortalecer su mecanismo de ayuda.

Paul Krugman, en *International Herald Tribune* de 2/2: (*A cross of rubber*)

El último sábado, según *The Financial Times*, algunos de los ejecutivos bancarios más poderosos del mundo iban a celebrar una reunión privada con ministros de finanzas en Davos, sede del World Economic Forum. «La principal petición de los ejecutivos, decía dicho periódico, sería que los gobiernos cesaran de atacar a los banqueros». Por lo que parece, rescatar a los bancos después de que precipitaran la peor de las crisis desde la Gran Depresión no basta. Los políticos deben dejar también de expresar sus sentimientos.

Pero los banqueros tenían también preparada otra petición, más substancial. Los banqueros, en efecto, desean unos tipos de interés más elevados, a pesar de la persistencia de la enormidad del desempleo en Estados Unidos y en Europa. Todo da a entender que los banqueros apoyan esta demanda con el argumento de que los tipos bajos alimentan la inflación. Y lo que a mí me preocupa es la posibilidad de que los directores de la política monetaria escuchen esa petición de los banqueros.

Para entender la cuestión, los lectores deberán saber que nos encontramos en medio de lo que el Fondo Monetario Internacional llama una recuperación de «dos velocidades», en la cual algunos países avanzan rápidamente mientras otros —entre los que se incluye Estados Unidos— avanzan sólo lentamente.

Estados Unidos entró en recesión a finales de 2007. Los otros países lo hicieron algo más tarde. Resulta que los más ricos —Norteamérica, Europa, Japón— apenas empezaron a recuperarse en el verano de 2009, y su crecimiento ha sido lento, insuficiente para que se traduzca en un incremento apreciable del empleo. Subir los tipos de interés en esas circunstancias significaría eliminar cualquier esperanza de que la cuestión laboral mejorara y sería como aceptar que el paro se prolongara indefinidamente.

¿Qué decir de la inflación?

[...]

Los políticos han de resistir cualquier presión que reciban en esta materia. Sí, es cierto que los precios de las materias tienden a subir. Pero esto no es una razón suficiente para perpetuar un paro masivo.

Marie de Vergès, en *Le Monde* de 2/2: (*Le retour de l'inflation menace la reprise mondiale*)

Desaparecida de las pantallas durante la crisis, la inflación hace su gran retorno en los espíritus y en las estadísticas. En el mes de enero se ha superado el umbral límite del 2 por ciento establecido por el Banco Central Europeo. Este ha sido el segundo mes consecutivo que tal cosa ocurriera. Según datos de Eurostat, el aumento de los precios fue de un 2,4 por ciento, la cifra más alta desde hace más de dos años y más que las previsiones de los analistas.

En todas partes alrededor del planeta la inflación se convierte así en tema de gran preocupación para políticos, para economistas y para la población en general. En el Reino Unido alcanzó el 3,7 por ciento en diciembre último, y galopa en India, en Brasil, en China y en el norte de África. Estados Unidos se ha librado de ella, por el momento, si bien los analistas prevén que esta situación durará poco.

En todas partes esta inflación tiene el mismo origen: la subida de las cotizaciones de la primeras materias, energéticas y alimentarias, dopadas por la fuerte demanda de los países emergentes.

La inflación, especialmente en Europa, no es, en absoluto, consecuencia de la expansión excesiva de la economía. En el viejo Continente es una inflación importada, por lo que se puede pensar que no ha de ser aguda. Los salarios no están ya indiciados, por lo general, según el movimiento de los precios; y el nivel del desempleo no permite anticipar una elevación de las remuneraciones, salvo, tal vez, en Alemania. Por otra parte, la inflación llamada «subyacente» (excepto la alimentación y la energía), rigurosamente tenida en cuenta en Gran Bretaña por el Banco de Inglaterra, sigue sin alteración alguna.

Pero ese incremento de los precios sin repercusión en las rentas no deja de ser bien desagradable para una economía convaleciente, en el sentido que supone una reducción del poder de compra de las familias y un obstáculo para el crecimiento.

[...]

El objetivo del Banco Central Europeo es vigilar que la inflación en la zona euro no supere el 2 por ciento a medio plazo, no a cada instante, recuerda el economista de Boissieu. La preocupación por la subida en el mundo de los precios de las primeras materias será agobiante, tanto más cuanto que los mercados parecen inclinados a sugerir una contracción monetaria este mismo año.

Le Monde de 4/2. Editorial: (*Europe: les bonnes nouvelles venues de Berlin*)

¿Saldrá Europa por todo lo alto de la crisis abierta, hace un poco más de un año, por las dificultades financieras de Grecia? Algo que se habría considerado poco probable hace sólo unos meses, la hipótesis no puede ser del todo descartada.

El «pacto de la competitividad» que Alemania, sostenida por Francia, va a proponer a sus socios hoy, 4 de febrero, en la reunión del Consejo Europeo en Bruselas, podría constituir un momento importante de la construcción europea.

Incluso aceptando que la expresión, demasiado francesa, de *gouvernement économique*, no forma parte del vocabulario en curso en Berlín, es de eso de lo que se trata. El pacto entiende promover una serie de compromisos, como mínimo, entre los 17 países de la zona euro, idealmente en toda la Unión Europea. Tales compromisos contemplarían cierta convergencia de las políticas salariales, de la fiscalidad sobre las empresas, la evolución de los regímenes de jubilación, el endeudamiento público, etc.

Cuando se recuerda los recelos de la cancillera Merkel cuando se trató de acudir en auxilio de Atenas en la primavera de 2010, no se puede estar más que satisfecho de la evolución del gobierno alemán.

Nadie habla ya de una retirada de Alemania sobre ella misma. Al contrario, Ángela Merkel quiere representar un papel de primer orden en la consolidación de la unión económica y monetaria. Que ella se considere una europea convencida merece ser saludado como es debido. Su iniciativa, sin embargo, suscita varias cuestiones.

Se puede, para empezar, discutir el contenido mismo del «pacto para la competitividad». Que el equilibrio de los regímenes de jubilación sea deseable para las finanzas públicas es una evidencia, pero que el retiro a los 67 años de edad sea necesariamente favorable a la competitividad de un país, como lo sugiere Alemania, no lo es.

Alemania, que podría verse criticada por no tener un salario mínimo, debe estar atenta para que su pacto no se reduzca a ser un mecanismo que favorezca al que dé menos en materia social.

Segunda reserva: al hacerse cargo de la dirección de las operaciones, Alemania y Francia se olvidan de la Comisión Europea, que queda relegada a un papel de experto. Ese dinamismo franco-alemán puede ser saludable. A medio plazo, sin embargo, este olvido de la Comisión en materias que son prerrogativa suya es peligroso.

Tercera reserva: la competitividad de la Unión Europea no se limita a la suma de las competitividades nacionales. Es el principio mismo de la construcción europea. ¿Dónde están los grandes proyectos de infraestructura europeos, en especial en materia energética, que permitirían que la Unión fuese más competitiva? ¿No merecen, también ellos, figurar en el pacto?

A pesar de las reservas, no se puede más que sentir satisfacción al ver que los políticos ponen manos a la obra en vez de contentarse a jugar a bomberos. El proyecto de pacto es un buen inicio para una necesaria coordinación de las políticas económicas en el seno de la zona euro.

The Economist de 5/2. Editorial: (*Inflation: Greater expectations?*)

Dondequiera que esté leyendo este artículo, el tema inflación aparecerá probablemente en las páginas de los periódicos, en los noticieros radiofónicos, en las pantallas de las televisiones. La subida de los precios de las primeras materias empuja para arriba los precios del consumo a lo largo y ancho del globo. La presión es mayor en los países emergentes de rápido crecimiento, en los que la gente gasta una buena parte de sus ingresos en artículos alimenticios. En China, v.g., la tasa de inflación se mueve alrededor del 5 por ciento. En Brasil se aproxima al 6 por ciento. En India alcanza el 10 por ciento. En las más debilitadas economías ricas, el signo «!» se encuentra de nuevo en las primeras páginas de los diarios. En el Reino Unido, los precios se elevaron hasta el 3,7 por ciento en los meses anteriores a diciembre último. Los precios en la eurozona aumentaron hasta registrar un 2,4 por ciento a lo largo del pasado año, es decir, por encima del 2 por ciento del objetivo oficial del Banco Central Europeo.

La gran preocupación está en que las condiciones monetarias globales son muy laxas, como consecuencia de la situación prácticamente cero de los tipos de interés, de las hinchadas (*bloated*) hojas de los balances del mundo industrializado y de la incapacidad o falta de disposición de los países emergentes para contraer la política monetaria.

La combinación de todo ello sugiere que la inflación podría salirse del control de las autoridades si éstas no adoptaran las medidas oportunas. Las preocupaciones, hoy, se manifiestan de distinta manera según las situaciones en que se encuentran los diferentes países. Dos miembros del Comité monetario del Banco de Inglaterra votaron, la semana pasada, a favor de un incremento inmediato de los tipos de interés. Una prominente autoridad del Banco Central Europeo declaró que la subida importante, en Europa, de la inflación, *cannot be ignored*.

Sin embargo, los gobernadores y presidentes de bancos centrales no deberían alarmarse por la magnitud o por la dinámica de la inflación global (*overall*). La inflación ha subido, pero en modo alguno mucho. En ningún gran país, emergente o rico, se ha situado en los máximos alcanzados en 2008 (en Estados Unidos es sólo del 1,5 por 100). Muchas de las recientes subidas se deben a factores que no tienen repetición, desde las bajas cosechas rusas, que incrementaron los precios de los granos, al incremento del IVA en Gran Bretaña. Los banqueros centrales deberán ignorar tales choques temporales. Su misión es evitar que subidas sin repetición se traduzcan en mayores presiones en los precios.

[...]

La inflación es siempre un motivo de preocupación, pero, hoy, no de pánico.

Laura Stevens y Alessandra Galloni, en *Wall Street Journal* de 8/2: (*Germany's Weber exits race for Trichet successor*)

El gobernador del banco central de Alemania ha retirado su candidatura al futuro puesto de presidente del Banco Central Europeo. Tal decisión plantea la necesidad de encontrar un nuevo presidente para el BCE, que va a quedar sin titular con el cese reglamentario, en octubre, del francés que ha ocupado el cargo en los últimos años, Jean-Claude Trichet. Dicha renuncia tiene lugar en un momento delicado, en que las autoridades de los países de la unión europea se desviven por superar los problemas creados por la crisis de la deuda.

El alemán Axel Weber, actual presidente del Bundesbank, el banco central de Alemania, estaba considerado como el obvio futuro presidente del BCE. Al presentar su renuncia al cargo, ha hecho saber que «tiene otros planes». Dichos otros planes podrían consistir, según se quiere saber, el abandono del puesto de gobernador del Bundesbank para ocupar, se supone, el puesto de primer ejecutivo del mayor banco privado de Alemania, el Deutsche Bank AG.

Según parece, Weber podría acceder al puesto de *chairman*, o presidente del Deutsche, mientras que el actual jefe de la división de inversiones de este banco pasaría a ocupar el de CEO. De momento, sin embargo, nada es oficial al respecto.

La retirada de Weber es un serio golpe para la cancillera Merkel, que pierde a un aliado, aunque controvertido, en la tarea de fortalecer la moneda única y la misma unión en una fase delicada para una y otra.

Altos cargos de la administración alemana mostraron su disgusto y su enfado al conocer la decisión de Weber.

[...]

Es poco probable que la retirada de Weber tenga efectos significativos en la política del BCE sobre tipos de interés. Lo mismo puede decirse respecto a la inflación.

Por lo que se refiere a la inevitable lista de posibles sucesores al puesto de Trichet, una vez retirado Weber, se citan algunos nombres, como Mario Draghi, gobernador del banco de Italia; Ives Mersch, gobernador del banco de Luxemburgo; Erkki Liikanen, gobernador del banco de Finlandia... «El gran problema, para Draghi, es que no resulta fácil ver de presidente del BCE a un italiano, cuando se tiene a un portugués como vicepresidente de éste y cuando es evidente que la crisis de la deuda todavía no ha terminado». He ahí las palabras de un economista italiano sobre la sucesión de Trichet.

Financial Times de 10/2. Editorial: (*Top job at the ECB needs a real leader*)

Se necesita persona para ocupar el primer puesto en el segundo banco central más importante del mundo. El candidato elegido ha de ser brillante, imaginativo y articulado, experto en economía monetaria y en finanzas, un lince en inflación, flexible en caso de crisis, y alemán. He ahí cómo mucha gente describiría a la persona que ha de ocupar la presidencia del Banco Central Europeo. Pero tal descripción no incorpora una cualidad esencial, y, en cambio incluye una condición innecesaria: la primera es que la persona que se elija ha de tener capacidad de mando (*leadership*). La segunda es que la nacionalidad puede variar.

El reinado de Jean-Claude Trichet termina el próximo mes de octubre. Trichet ha poseído las cualidades necesarias en grado sumo. Puede que no sea alemán, pero ha demostrado que no es necesario serlo. Trichet absorbió los puntos de vista alemanes en materia inflación y de competitividad. Trichet ha realizado un excelente trabajo haciendo del Banco Central Europeo un banco central responsable (*credible*), y del euro una moneda seria, y esto ante el escepticismo general.

Trichet no ha dejado de tener defectos. Todo el mundo los tiene. Trichet no ha llegado a comprender los peligros, por la estabilidad financiera, de los desequilibrios en el interior de la eurozona. Pero —se ha dicho a su favor— reconoció la importancia de la crisis financiera antes que otros muchos, y dirigió el banco en su agresiva respuesta. Esto exigía un firme liderazgo, haciendo que el banco actuara como debía hacerlo una institución multinacional que operaba en un espacio plurinacional como es la unión monetaria.

Frecuentemente, el presidente del Banco Central Europeo no debe sólo dirigir el banco sino hablar a veces en nombre de la misma eurozona.

Trichet, en pocas palabras, ha defendido el banco como debía, manteniendo plenamente la respetabilidad del mismo.

El sucesor de Trichet debe dirigir la institución con tanta eficacia como éste lo ha hecho. Esto es particularmente importante cuando lo más probable es que la actual crisis persista cuando el relevo tenga lugar.

La nacionalidad del nuevo presidente importa poco. Lo esencial es que sea el adecuado para el cargo y que posea la requerida combinación de experiencia, habilidad, inteligencia y, sobre todo, carácter. Afortunadamente, personas con estas cualidades no faltan en la zona euro. Los líderes políticos tienen la palabra. De ellos depende que la elección sea la más conveniente.

Fiona Maharg-Bravo, en *Le Monde* de 8/2: (*Urgence et réalisme, les impératifs de la réforme espagnole?*)

José Luis Rodríguez Zapatero, ¿habrá llegado a ser realista? El primer ministro español ha conseguido las ayudas necesarias para

llevar a cabo la esperada reforma de las jubilaciones. Zapatero ha aceptado la necesidad de modificar el sistema de negociaciones colectivas de los salarios y ha puesto en marcha la reestructuración de la arquitectura financiera del país, exigiendo la subida de los ratios de fondos propios, particularmente para las cajas de ahorros. Tales cambios habían sido impensables un año atrás. Ahora bien, con un paro del 20 por ciento, Zapatero tiene todavía mucho que hacer para que el empleo se ponga de nuevo en marcha.

[...]

El acuerdo sobre el nuevo sistema de negociación colectiva de los salarios, sin embargo, no será adoptado antes de mediados de marzo. Esta reforma es crucial para las perspectivas a corto plazo del empleo en el país. En el marco de la Unión Europea, España destruyó un número de puestos de trabajo récord en 2009. Ahora bien, en ningún lugar de Europa los salarios progresaron tanto. Teniendo en cuenta el aumento de los costes a que deberán hacer frente las empresas españolas en 2011, hace falta introducir urgentemente más flexibilidad.

Los precios de la energía suben, sin que pueda contenerlos el hecho de que España importe la casi totalidad de la energía que consume. Para encontrar capitales, la economía depende de los inversores extranjeros y de unos costes más y más elevados. Las empresas, pues, deben adaptarse. Se puede acudir a los contratos a tiempo parcial, pero, en ciertos casos la moderación de los salarios preconizada por el gobierno no basta, y se impone la deflación de los salarios.

A corto plazo, esas medidas, si fueran adoptadas, tendrían el efecto de frenar el aumento de la tasa del paro. Para reducir el número de los parados haría falta un crecimiento del PIB de por lo menos el 2 por ciento, cuando en Madrid se piensa, con optimismo, en un aumento del 1,3 por ciento en 2011. El mercado del empleo deja de funcionar. Para que funcione, España deberá poner en marcha aquellas reformas sin pérdida de tiempo.

The Economist de 12/2: (*Influential economists: The contemporary Keynes*)

Economías lúgubres (*dismal*) son con frecuencia lúgubres para los economistas. Figuras respetables se encuentran defendiendo teorías desacreditadas o justificando cómo no supieron ver que se aproximaba una crisis. Pero las calamidades pueden servir para dar a luz nuevas ideas. La gran Depresión fue el telón de fondo de la obra de John Maynard Keynes. Los *stagflationary* años 1970 sirvieron para vindicar a Milton Friedman, dando lugar a la aparición de una generación de liberalizadores.

The Economist preguntó a varios miembros de Economics by invitation, un fórum de más de 50 economistas prominentes, para que designaran a los colegas que habían aportado las mejores ideas para la presente post crisis. Los nombres recibidos fueron más de 20. Ninguno obtuvo la mayoría absoluta, pero unos pocos se situaron en los primeros lugares. El número 1 correspondió a Raghuram Rajan, de la Universidad de Chicago, cuyo libro *Fault Lines* sostiene que la creciente desigualdad condujo a los gobiernos a facilitar el crecimiento del crédito, lo que contribuyó al desencadenamiento de la crisis. Robert Shiller, de Yale, ocupó el segundo lugar. Hace ya tiempo que Shiller advirtió de los peligros de la *irrational exuberance*, urgiendo a los colegas que tuvieron en cuenta a *animal spirits* en la evaluación de fluctuaciones económicas. Kenneth Rogoff fue tercero. El trabajo de Rogoff sobre burbujas de deuda, realizado en colaboración con Carmen Reinhart, situó la crisis en el contexto de 800 años de endeudamiento y de colapsos. Sus trabajos han recibido las mejores calificaciones académicas. El cuarto puesto lo alcanzó Barry Eichengreen, a quien se deben trabajos excelentes sobre la historia del patrón oro y el peligro de los regímenes de tipos de cambio fijos. El quinto fue Nouriel Roubini. Éste recibió el apodo de *Dr. Doom* por advertir la proximidad de una catástrofe global.

Por lo que se refiere a la encuesta sobre los economistas que más influencia han tenido en la pasada década, los resultados fueron los siguientes: 1– Ben Bernanke; 2– John Maynard Keynes; 3– Jeffrey Sachs; 3– Hyman Minsky; y 3– Paul Krugman. Las aportaciones de Ben Bernanke alimentarán las investigaciones económicas en las décadas venideras.