

CESEDEN

COYUNTURA ECONOMICA INTERNACIONAL

(Información Comercial Española, núm. 412, dic. 1967)



Marzo, 1968

BOLETIN DE INFORMACION Nº 24 - VII

La coyuntura económica internacional para la primera mitad del año 1968 se presenta relativamente confusa. Por un lado, la mayoría de los países presentan síntomas de recuperación respecto al año 1967 y todo hace esperar que se alcancen tasas de desarrollo superiores. Desgraciadamente, junto a este hecho positivo, hay algunos hechos que introducen cierto grado de indeterminación en la coyuntura económica mundial. Quizá el aspecto de indeterminación más importante es el que resulta de la incidencia que tendrán sobre la coyuntura internacional, en particular la europea, las recientes medidas norteamericanas. Independientemente del grado de indeterminación existente, puede asegurarse que las medidas del Presidente Johnson, tendentes a conseguir el equilibrio de la balanza de pagos de los Estados Unidos, serán un freno a la expansión económica europea. En resumen: expansión moderada en Europa y claros síntomas de expansión económica en los Estados Unidos, con peligros inflacionistas si no se toman medidas fiscales apropiadas.

ESTADOS UNIDOS

El año 1967 fue otro año de expansión para la economía norteamericana. La expansión fue moderada, pero al terminar el año el período de expansión continuada de los últimos años entró en su 42 mes. El moderado crecimiento estuvo determinado por los acontecimientos de la economía norteamericana en 1965. En efecto, como es sabido, en dicho año empezó la escalada de la guerra de Vietnam y aunque el Presidente y sus asesores estaban pensando en una rebaja de los impuestos para impulsar la economía, la realidad es que el aumento de los gastos militares pronto desató tensiones inflacionistas. En vista de la falta de eficacia y de decisión ante la nueva situación, el señor Martin, de la Reserva Federal -que afortunadamente para los Estados Unidos es un centro de poder económico capaz de tomar decisiones autónomas- aumentó el tipo de descuento y puso en marcha una rápida desaceleración en la expansión del crédito, que se hizo sentir claramente en 1966. La Reserva Federal había cortado la tensión inflacionista, pero a costa de una baja de la actividad económica. La construcción sufrió un colapso como resultado de la rápida elevación de los tipos de interés que alcanzaron los niveles más altos de los últimos cuarenta años. No puede extrañar a nadie que esta situación frenase la expansión en los primeros meses de 1967.

Por primera vez desde 1961, el PNB no aumentó en el primero y segundo trimestre -de hecho bajó el 0,06 por 100- y la producción industrial fue inferior en un 2 por 100 en el primer semestre respecto a igual período de 1966. El paro aumentó llegan-

do a ser del 4 por 100 a finales del verano. Ante esta situación, la Reserva Federal puso en marcha una política monetaria claramente expansiva, mediante el aumento de la oferta monetaria y las facilidades crediticias. Se esperaba una rápida recuperación de la demanda, pero ésta no llegó; hasta finales del tercer trimestre no hubo síntomas claros de recuperación. En el último trimestre la expansión ya fue del 1 por 100 para el trimestre -que implica un ritmo de crecimiento anual del 4 por 100- situación que se reflejó en las cifras de paro que comenzaron a descender, alcanzando a finales de 1967 la situación de pleno empleo con una tasa de paro del 3,7 por 100, porcentaje idéntico a la situación de pleno empleo de la primera mitad de 1966.

Para el conjunto de 1967, el crecimiento del PNB, a precios de mercado, fue de un 5,5 por 100; ahora bien, teniendo en cuenta que el alza de precios fue del 3 por 100, el crecimiento del PNB en términos reales fue sólo del 2,5 por 100, tasa de crecimiento la más baja desde el año de recesión 1960. En cualquier caso, la economía estaba otra vez en una fase de expansión. Esta, en los últimos meses fue motivada por el aumento de los gastos federales -no sólo los militares- la renovación de los stocks que habían caído muy bajos en el período 1966-1967, el aumento en el ritmo de construcción de viviendas y la expansión del consumo privado.

Aunque realmente es imposible hacer un pronóstico sobre el desarrollo de la economía a plazos excesivamente largos, lo cierto es que todas las perspectivas para 1968 son muy favorables. La expansión, que comenzó a finales de 1967, se prolongará sin ninguna duda en los primeros seis meses del año, incluso en el caso de que el Congreso acepte el alza de los impuestos del 10 por 100 que ha pedido el Presidente Johnson. Esta opinión es también compartida por el reciente estudio de la OCDE sobre la economía norteamericana, que afirma que no hay duda ninguna sobre la expansión económica en el año 1968. Es más, el verdadero peligro para el año en curso respecto a la economía norteamericana es el aumento de las tensiones inflacionistas e incluso una seria inflación con crecimiento de los precios cercano al 5 por 100, si se retrasa el alza de los impuestos pedida por el Presidente o si no se toman medidas fiscales apropiadas.

Esta misma impresión se deduce de las últimas encuestas empresariales. Acaba de publicar el Departamento de Comercio su informe anual sobre las perspectivas de la economía, deducido de una encuesta llevada a cabo en 85 sectores de la economía norteamericana, que representan más del 80 por 100 de la producción. De las respuestas de estos cuestionarios se deduce que se espera un aumento de la producción industrial del 5 por 100.

Extrapolando las cifras del PNB del año 1967, se espera que para 1968 el PNB alcance unas cifras cercanas a 845.000 millones de dólares. Esta cifra a precios corrientes significaría un aumento del PNB del 3 por 100. Ahora bien, teniendo en cuenta que se espera un alza de los precios cercana al 3 por 100, nos daría un crecimiento real del PNB del 5 por 100.

Estos cálculos parten del supuesto de que tendrá lugar una elevación de los impuestos del 10 por 100; si los impuestos no se elevan o si estas medidas tardan en producirse, indudablemente, la tasa de crecimiento sería mayor, pero los desajustes económicos serían grandes, y probablemente obligarían a una acción restrictiva por parte de la Reserva Federal.

Los peligros de la inflación son reales, y no hay que olvidar que en los últimos tiempos están aumentando rápidamente los costes unitarios del trabajo. Este hecho podría tener incidencias desfavorables en la posición competitiva de los Estados Unidos, lo cual influiría, indudablemente, en la balanza comercial. Además, una situación inflacionista no solamente daría lugar a una baja de las exportaciones norteamericanas, sino que, además, daría lugar a un rápido aumento de la importación, deteriorando nuevamente la balanza comercial norteamericana. Por esta razón la OCDE cree que hay necesidad de mantener bajo control la situación, limitando el crecimiento de la oferta monetaria y manteniendo tipos de interés elevados, junto, claro está, con una política presupuestaria adecuada a estos objetivos. Claro es que esto implica que el Congreso acepte las elevaciones impositivas propuestas por el Presidente Johnson.

Los últimos ataques contra la posición del dólar tal vez faciliten la tarea del Presidente en el Congreso, puesto que la realidad es que gran parte de la especulación contra el dólar encuentra su origen en la inflación latente existente en los Estados Unidos, que, junto con los gastos militares en Vietnam, es una de las causas del déficit de la balanza de pagos.

En los últimos meses, la situación de la balanza de pagos se ha deteriorado, y, según las últimas estimaciones, el déficit previsto de la balanza de pagos estará cercano a los 4.000 millones de dólares para el año fiscal ya terminado. Hay que indicar que el año anterior el déficit fue de 1.400 millones de dólares. La situación de la balanza de pagos ha dado lugar a que los poseedores de activos en dólares hayan querido cubrir sus riesgos transformándolos en oro. En los últimos tiempos las pérdidas de oro de la Tesorería de los Estados Unidos han sido importantes. En el mes de noviembre el oro en poder de la Tesorería era de 12.965 millones de dólares, que es la cifra más baja desde 1930. A su vez, las reservas totales de los Estados Unidos eran en dichas fechas de 15.438 millones de dólares.

Ante esta situación, no parece difícil comprender la necesidad de las recientes medidas norteamericanas tendentes a conseguir el equilibrio de la balanza de pagos. Excluida la devaluación por una serie de razones complejas, pero que en última instancia pueden referirse a razones políticas de poder, sólo quedaban dos alternativas: una política interior deflacionista muy severa que, indudablemente, habría tenido serias repercusiones deflacionistas en la coyuntura mundial, o actuar directamente sobre los déficits de la balanza de pagos estableciendo un sistema de controles a la salida de capitales extranjeros y penalizar el turismo norteamericano en el exterior. Este último ha sido el camino elegido por el Presidente Johnson. Desde un punto de vista técnico, y consideradas

separadamente, las recientes medidas están plenamente justificadas. Ahora bien, desde un punto de vista más amplio y menos tecnocrático, de hecho, significa el fin de la larga etapa de cooperación internacional que siguió a la segunda guerra mundial. Esto es realmente grave. Claro es que la conducta de algunos países europeos, en particular - Francia, había ya roto la confianza en el Sistema Monetario Internacional, dejando vía libre a la especulación. Esta conducta fue el origen de la precipitada devaluación de la libra y de la última ofensiva especulativa contra el dólar. En esta situación, de no tomarse medidas urgentes, el movimiento especulativo podría también, a la larga, forzar la devaluación del dólar.

Las medidas norteamericanas, indudablemente, tendrán repercusiones desfavorables en las balanzas de pagos de los otros países occidentales, en particular los europeos; ahora bien, es difícil argumentar que las medidas norteamericanas son un acto de agresión, puesto que la realidad es que, prácticamente, son las mismas medidas que en los últimos meses, tanto Francia como los otros países europeos, pedían a los americanos que tomaran para reducir el déficit de su balanza de pagos. Claro está que ahora se cae en la cuenta de que la desaparición de los capitales norteamericanos, que han jugado un papel tan activo en el llamado "desafío americano", al desaparecer, tendrá efectos contractivos sobre la actividad económica, puesto que lo más probable es que los tipos de interés europeos se eleven.

Desde el punto de vista de la coyuntura económica de los Estados Unidos, las recientes medidas son realmente marginales. El déficit de 3.000 millones de dólares de la balanza de pagos norteamericana, que se intenta reducir, es una cifra realmente muy poco importante si consideramos que para el año 1968 el crecimiento probable del PNB norteamericano superará a los 50.000 millones de dólares. Como decíamos antes, en realidad, la consecuencia más importante y más grave es este primer paso en la política norteamericana autónoma, que puede implicar el principio del fin de la cooperación internacional.

REINO UNIDO

Si consideramos la magnitud de los acontecimientos por los que ha pasado la economía británica en los últimos dos meses, tal vez tenga interés hacer hincapié sobre ellos antes de dar un pronóstico sobre el desarrollo futuro de la economía británica. Como nuestros lectores saben, el pasado mes de noviembre el Reino Unido se vio forzado a devaluar la libra, y hace unos días, en la Cámara de los Comunes, el Primer Ministro, Wilson, acaba de anunciar la retirada militar británica al Este de Suez, lo que implica, de hecho, la renuncia a la fantasmagoría política, según la cual el Reino Unido continuaba siendo una potencia mundial.

Estos dos hechos plantean radicalmente una nueva situación, lo cual, naturalmente, no quiere decir que hayan desaparecido los problemas. Ahora bien, lo que sí parece cierto es que en esta etapa se presentan nuevas oportunidades derivadas del mayor realismo del nuevo planteamiento. La devaluación implica que la economía británica se ha liberado de la pesada carga de una moneda sobrevalorada que imponía severos límites a la expansión. A su vez, la reducción de los gastos militares desproporcionados con las posibilidades reales del país tendrá efectos beneficiosos para el equilibrio exterior de la economía británica.

Aparece claro, ahora, que la decisión del gobierno británico de defender la libra fue una decisión equivocada. Toda la política británica desde 1964 ha estado condicionada por aquella decisión inicial. Se podrá admirar el tesón manifestado en la lucha, pero hay que reconocer que los laboristas, que al llegar al Poder pedían la devaluación —entre ellos el actual Canciller Jenkins—, estaban en lo cierto. Los sucesivos presupuestos, los presupuestos intermedios, de emergencia, las exhortaciones, los grandes planes, los préstamos internacionales, todo este conjunto de medidas fue, finalmente, ineficaz ante la especulación desatada contra la libra, que obligó al gobierno Wilson al cambio de la paridad monetaria. Claro es que la falta de cooperación internacional y el boicot francés a dicha cooperación fue el determinante último de la devaluación.

La realidad es que no era muy difícil de prever a un plazo más o menos largo la devaluación de la esterlina, puesto que los fracasos sucesivos de la política deflacionaria ponían de manifiesto un desequilibrio fundamental en la balanza de pagos británica, resultante de un tipo de cambio que no correspondía a la situación de equilibrio a largo plazo de la economía. Claro es que, como decíamos en el "Boletín de Información Comercial Española" (1), "los criterios económicos son los únicos determinantes de la política económica. El gobierno laborista, por orgullo nacional, intentó mantener la paridad de la libra"; pese al hecho de que la estructura de los costes británicos en alza de terminaba el deterioro paulatino de la balanza de pagos.

Es un hecho bien conocido que la devaluación por sí sola se limita a plantear una nueva oportunidad, pero para que sea eficaz y para que la oportunidad no se desaproveche, es necesario una política económica apropiada que deje margen en los recursos para poder destinarlos a la expansión exterior. Como decíamos en nuestro último examen de la coyuntura británica (2) "es cierto que la devaluación permite aumentar las exportaciones, pero la única forma de realizar este objetivo es aumentando el monto de los recursos destinados al sector exterior. Esto implica la restricción del consumo interno mediante una política deflacionaria, puesto que, en caso contrario, el resultado sería el aumento de las tensiones inflacionistas y la pérdida de las ventajas de la devaluación en un plazo más o menos largo". En el caso del Reino Unido la política de conten-

(1) Véase Boletín ICE, núm. 1.077

(2) Ver Revista ICE núm. 407, julio de 1967

ción del gasto no podía limitarse a frenar el consumo privado, sino que era necesario - tomar decisiones realistas para contener el gasto público, en particular plantear de forma más realista los compromisos exteriores del gobierno británico que tanto peso tenían en la estructura del gasto. Esta ha sido, desde hace tiempo, la postura mantenida por el actual Canciller Jenkins, que siempre ha abogado por el fin de los compromisos militares al Este de Suez. No es de sorprender, por tanto, que entre las medidas recientemente aprobadas por el gobierno británico se abandonen de forma irreversible los compromisos al Este de Suez y se reduzcan de forma drástica los gastos militares.

Junto con las restricciones en los gastos de defensa se han realizado también cortes en las prestaciones sociales, en los gastos de educación y en las obras públicas. Aunque el programa de restricciones abarca varios años, la realidad es que para el año en curso solamente implica una restricción en el gasto de 300 millones de libras como máximo. Esta cifra parece realmente insuficiente para conseguir la desviación de recursos necesarios al sector exportador. Por esta razón Jenkins ha anunciado que tendrá necesidad de imponer nuevas restricciones a la demanda en el próximo presupuesto. Es indudable que los recortes al gasto público tienen que ir acompañados de medidas tendentes a restringir el consumo interior civil y ésta es la razón del nuevo presupuesto que el próximo marzo -con un mes de adelanto- presentará el nuevo Canciller.

Hay quien cree que el Canciller o el Primer Ministro debían de haber presentado al mismo tiempo que se anunciaban las recientes restricciones, las medidas tendentes a contener el consumo privado. Pero la realidad es que en este momento la economía británica está en una situación en la cual existe un elevado grado de capacidad industrial no utilizada y unas cifras de paro superiores al 2 por 100, que obligan a actuar con mucha cautela, si no se quiere correr el peligro de crear una situación de estancamiento y aumentar el paro.

Claro es que el objetivo fundamental en este momento es restablecer la confianza en la libra estirlina y tal vez desde esta perspectiva pueda defenderse la necesidad de tomar medidas inmediatas. Ahora bien, desde el punto de vista de la dirección de la economía a largo plazo es necesario una prudente espera para ver cómo se desenvuelve la producción y tener ideas más claras sobre las posibilidades del gasto de los particulares que tal vez se hayan agotado en las pasadas compras de Navidad y en las compras, un poco alocadas, de estos días, motivadas por los temores de una elevación futura de los impuestos.

Las recientes medidas tomadas que, como hemos dicho, implican una restricción de la demanda de unos 300 millones de libras, reducirán la tasa de crecimiento del 5,5 por 100 al 4 por 100, objetivo que parece ser que está dentro de las posibilidades de la economía británica. Ahora bien, incluso una expansión del 4 por 100 no bajaría la tasa del paro por debajo del 2 por 100. En esta situación es fácil de comprender que una nueva dosis de deflación podría ser francamente peligrosa. El problema es determinar cuál puede ser el monto de restricción del nuevo presupuesto. Hay quien cree

que la economía ya está suficientemente deflactada y que, por tanto, el nuevo presupuesto debía limitarse a retirar unos 100 millones de libras. Ahora bien, la mayoría de los economistas creen que una situación de postdevaluación es mejor equivocarse en exceso en la dosis deflacionaria, puesto que el aumento de las exportaciones impulsado por la devaluación, se realiza mejor en un mercado interior deflactado. Los que así piensan creen que el presupuesto deberá retirar unos 300 millones de libras de la demanda interior. Teniendo en cuenta la cautela de que ha hecho gala hasta ahora el Canciller Jenkins, su decisión vendrá determinada por la situación de los indicadores económicos en la etapa de presentación del presupuesto.

El Canciller acaba de anunciar que su objetivo es alcanzar un crecimiento del 4 por 100 en 1968 y 1969, lo cual parece, tal vez, excesivo y peligroso. Recientemente la OCDE -que como se sabe tiene un papel importante en la vigilancia de la libra a través de la influencia del Grupo de Trabajo Tercero- ha dicho en un informe, que si realmente el gobierno británico intenta conseguir una mejora sustancial de su situación exterior que le permita conseguir un superávit de la balanza de pagos en la segunda mitad de 1968, esto implica que la tasa de crecimiento no puede ser superior al 3 por 100. Frente a esta tesis muy conservadora, el Instituto Nacional de Investigación Económica y Social, argumenta que la capacidad de crecimiento de la economía británica puede ser superior al 5 por 100. La realidad es que, teniendo en cuenta la situación actual e incluso partiendo del supuesto de que la nueva fase de expansión estará determinada por el aumento de las exportaciones, será muy difícil una tasa de crecimiento superior al aumento de la productividad que, como se sabe, está comprendida entre el 3 y el 3,5 por 100.

FRANCIA

El año 1967 ha sido un año mediocre para la economía francesa y el año de menor expansión desde 1959. En efecto, el aumento del PNB fue sólo del 4 por 100, pese a una expansión agrícola superior al 6 por 100. La tasa de crecimiento fue inferior a la prevista por el Plan y refleja claramente la débil recuperación industrial. El crecimiento de la producción industrial fue sólo de un 2 por 100, expansión que fundamentalmente se ha basado en razones coyunturales transitorias. Es fácil comprender esta débil expansión industrial si se tiene en cuenta que el consumo interior se mantuvo a los niveles de 1965. Por su parte, la demanda exterior fue débil, lo cual dio lugar que el aumento de las exportaciones fuese sólo del 3,4 por 100, mientras que en el año anterior el aumento de la exportación fue cercano al 8 por 100. Indudablemente la recuperación alemana fue más lenta de lo previsto e incidió negativamente sobre la expansión de la economía francesa.

El aspecto más positivo del año que acaba de terminar fue el aumento de -

la productividad; en este terreno se ha producido un avance importante en la reestructuración industrial, mediante la concentración y racionalización de empresas. Los avances de la productividad han coincidido con un rápido aumento del paro, hecho que ha incidido negativamente sobre el consumo privado.

El dinamismo y el motor de la moderada expansión han encontrado su origen en el aumento de la inversión productiva privada, junto con el aumento del gasto público. El aumento de la inversión privada es el resultado del proceso de racionalización industrial impuesto por el nuevo clima competitivo que tendrá que afrontar la industria francesa a partir del 1 de julio. Como es sabido, en dicha fecha desaparecerán los aranceles nacionales entre los países que forman la CEE.

El alza de los precios ha sido moderada aunque superior a la prevista por el Plan. En efecto, el alza fue del 3 por 100 mientras que las previsiones eran de un alza del 1,5 por 100. Este hecho ha impedido que el gobierno tomase medidas más activas para reactivar la economía por miedo a una mayor alza de precios.

Las causas de la moderada expansión han sido, por un lado, una coyuntura internacional poco favorable, que ha impedido que el sector exterior fuese expansionista. Desde el punto de vista interno, el freno fundamental ha sido el estancamiento del consumo privado, cuyo origen hay que buscarlo en el aumento del paro y en la situación del mercado de trabajo.

El gran problema francés del momento -tanto en 1967 como en 1968- es el problema del paro. La cifra actual de parados es elevada -unas 320.000 personas en paro-, pero si se tiene en cuenta el número de jóvenes en busca de empleo que entran en el mercado de trabajo, seguramente la cifra representará el 2 por 100 de la población activa. Este porcentaje es el más elevado de los últimos años. Lo peor del caso es que en gran parte es paro estructural, resultante de la reestructuración industrial en marcha; además, si se llevase a cabo una mayor racionalización industrial obligada por el nuevo clima competitivo de la CEE, es probable que el paro aumentase muy rápidamente. En cualquier caso, se espera que en 1968 alcance los 400.000 parados.

Aparte de los aspectos sociales y políticos, el aumento del paro tiene una incidencia desfavorable sobre la economía francesa por representar un freno claro al alza del consumo privado. No se trata sólo de la restricción del consumo por parte de las personas en paro, además y como resultado de la situación de incertidumbre en el mercado de trabajo ha aumentado el llamado "ahorro de precaución", que al restringir la demanda, tiene efectos depresivos sobre la expansión. Este hecho continuará e incluso aumentará en el año en curso, lo cual, indudablemente, significará un freno a las posibilidades de expansión en 1968.

Además del paro existen una serie de problemas e incógnitas en la economía francesa, que presentan un cuadro no demasiado favorable a la expansión.

La gran incógnita de 1968 es cuál será la reacción de la economía francesa a la nueva situación competitiva en el interior de la CEE. Como se sabe, el nuevo clima competitivo, resultante de la aplicación del Tratado de Roma, fue el origen de los poderes especiales que el gobierno pidió para llevar a cabo mediante ordenanzas de marcado carácter neocameralista, la reestructuración de la industria francesa. Los lectores de Información Comercial Española fueron informados en su momento de estas medidas. Respecto a los resultados, la verdad es que se desconocen, aunque pronto lo sabremos. Lo único cierto es que, mediante un espectacular aumento de ordenanzas, estímulos fiscales, acción directa, etc., se ha conseguido cierto grado de concentración y racionalización en el sector de alimentación, construcción naval, siderurgia, material de transporte y energía, pero los resultados estas reformas no podrán conocerse hasta que la industria francesa se enfrente con la competencia exterior. Lo único cierto, por el momento, es que existen serios temores y una gran incertidumbre en los círculos industriales franceses. Los temores son fundados, tanto más si tenemos en cuenta que desde el 1 de julio la defensa autónoma será ya imposible, se trata, pues, de un hecho irreversible.

Otra gran incógnita que determinará la coyuntura económica francesa en 1968, es los efectos que sobre los precios tendrá la nueva reforma fiscal que extiende a amplios sectores el nuevo impuesto sobre el valor añadido (TVA). Existe el temor de que el nuevo impuesto acelere el aumento de los precios. Los pesimistas hablan de un aumento del 4 por 100 como resultado del nuevo impuesto. El gobierno cree que la incidencia del impuesto sobre el costo de la vida sólo será del 0,5 por 100 y confía en la presión de la competencia exterior para frenar el alza de los precios.

En general, los pronósticos para 1968 apuntan una ligera recuperación. En gran parte, la expansión dependerá de la coyuntura exterior, en particular de la recuperación alemana. Oficialmente se anuncia un aumento del PNB del 5 por 100 -el objetivo del Plan-, pero nadie cree que pueda alcanzarse e incluso los más pesimistas dudan que se pueda alcanzar el 4 por 100 conseguido en 1967.

Por si el clima de incertidumbre sobre la economía francesa al comenzar el año 1968 fuese poco, existe aún el problema de valorar los efectos que sobre la economía francesa tendrán las recientes medidas tomadas por el presidente Johnson tendentes a reducir el déficit de la balanza de pagos de los Estados Unidos. Es difícil cuantificar los efectos de estas medidas, pero es seguro que tendrán una incidencia negativa sobre la balanza de pagos francesa. Lo paradójico del caso es que las nuevas medidas tantas veces pedidas por Francia, van a poner de manifiesto la debilidad de la economía francesa. Como es sabido, el déficit comercial francés se cubría en una parte importante por las entradas de capital norteamericano, gastos de turistas de dicha nacionalidad y, hasta hace poco, con el gasto de las tropas de los Estados Unidos estacionadas en Francia. El conjunto de estos ingresos serán del orden de los 600 millones de dólares, lo cual serviría para cubrir el déficit comercial de 300 millones de dólares y tener un excedente de balanza de pagos de unos 300 millones de dólares que, triunfantemente, Francia convertía en oro. Todo este mecanismo desaparecerá como resultado de las nuevas medidas,

y lo probable es que Francia tenga que hacer frente a un déficit de su balanza de pagos.

Por otra parte, la desaparición de los capitales norteamericanos de los mercados financieros europeos, en particular en el francés, tendrá una incidencia segura en la inversión como resultado de la elevación de los tipos de interés que representarán un freno seguro a la inversión productiva y, por tanto, al crecimiento.

Desgraciadamente para la economía francesa, las medidas norteamericanas llegan en un momento en que la situación y las perspectivas de la economía francesa para 1968, no eran demasiado sólidas. Si al impacto de las medidas del presidente Johnson unimos las incidencias de la devaluación de la libra en la balanza comercial francesa, la situación de la balanza de pagos del general De Gaulle es precaria. En efecto, con la devaluación la situación competitiva de la industria británica en el mercado francés mejora sensiblemente, tanto más en un momento en que la entrada en vigor del nuevo arancel de la CEE -más bajo que el francés- abre el mercado francés no sólo respecto a los otros miembros de la Comunidad sino también a la competencia internacional.

Claro es que la situación francesa es fuerte si consideramos que las reservas de Francia son superiores a los 30.000 millones de francos, es decir, unos 6.000 millones de dólares, de los que unos 5.000 millones son oro.

Desgraciadamente la nueva situación pone de manifiesto las contradicciones entre la realidad económica francesa y su política exterior. Las dificultades que se acercan en la balanza de pagos francesa no tendrían importancia si las reservas francesas -cumpliesen un simple papel funcional de carácter económico. La realidad es distinta, -puesto que la gran reserva en oro y divisas francesas es un instrumento de la política exterior de gaulista. En esta situación no pueden usarse como motor de la expansión económica, puesto que forman parte de la mitología de grandeza del presidente francés.

En la presente situación de la economía francesa, sería tal vez necesaria - una política gubernamental expansiva con rebajas de impuestos y aumento en el "déficit" del presupuesto, tendente a la estimulación directa del consumo. Esto implicaría, naturalmente, un mayor déficit de la balanza de pagos y pérdidas, tal vez importantes, de oro. Lo más probable es que el general De Gaulle prefiera conservar las reservas que sacrificar éstas a la expansión y en el crecimiento económico. Por esta razón creemos - que las perspectivas para la economía francesa en 1968 son poco brillantes.

REPUBLICA FEDERAL ALEMANA

Como era de esperar, el año 1967 fue el primer año de recesión para la economía de la República Federal Alemana desde el período de expansión económica - que comenzó en 1948. En 1967 el PNB de la RFA disminuyó en términos reales entre el 1,5 y el 2 por 100. La inversión fija bajó un 12 por 100 y las cifras de paro superaron los 500.000 parados. El único resultado positivo de la recesión si es **que** puede considerarse positivo es el aumento del superávit de la balanza de pagos. Como nuestros lectores saben, la recesión alemana no fue una crisis mágica resultante de eso que los marxistas y neomarxistas llaman "contradicciones internas del sistema capitalista" sino el resultado de la ortodoxia económica imperante en la RFA desde el fin de la segunda guerra mundial.

En cualquier caso, lo cierto es que la recesión se prolongó más de lo previsto y que incidió desfavorablemente sobre los otros países que forman la CEE. Con el fin de acelerar la reactivación, el gobierno tomó medidas tendentes a la expansión, aumentando la inversión pública y al tiempo que modificaba la estructura del gasto público realizó una reforma fiscal. Estas medidas -de las que nuestros lectores fueron informados en su día- parece ser que han puesto ya en marcha los nuevos mecanismos de expansión. De acuerdo con el último informe del Consejo Económico -el llamado comité de los 5 hombres sabios- se espera una rápida fase de expansión en 1968, año en que, según el grupo de expertos "los alemanes podrán vivir por encima de sus anteriores posibilidades".

Tanto los indicadores económicos como los pronósticos de los analistas económicos aseguran una fuerte expansión en 1968. La más moderada, la Comisión de la CEE, cree que el crecimiento PNB estará comprendido entre el 3,5 y el 4 por 100, y algún instituto privado, como el IFO de Munich, cree que la situación expansionista es tan clara que teme que aparezcan tensiones inflacionistas y síntomas de recalentamiento en la segunda mitad del año. El gobierno está decidido a conseguir una tasa de crecimiento a largo plazo del 4 por 100, incluso si para conseguirlo es necesario un nuevo impulso estatal. No hay duda que lo conseguirá, tanto más si consideramos -y decimos esto sin la menor concesión al cinismo- que el año 1969 será un año electoral en la RFA.

Se espera que en la nueva fase de estabilidad se mantenga la estabilidad de los precios, lo que es para los alemanes y sus dirigentes el objetivo fundamental. No parece difícil para el año en curso cumplir este objetivo si tenemos en cuenta la situación del mercado de trabajo y el exceso de capacidad existente. De acuerdo con la opinión del Consejo Económico, la productividad aumentará en un 4,5 por 100, lo que permitirá que los aumentos de salarios no incidan negativamente sobre los precios. Claro es que en los últimos meses de 1967 los aumentos salariales en algunos sectores han sido superiores a los de la productividad; parece ser, además, que los sindicatos están decididos a aumentar su participación en la renta nacional en la nueva etapa de prosperidad. Esta es la razón por la que el grupo de sabios recomienda una política de rentas tendentes a con seguir aumentos salariales escalonados en dos años que no superen el 3,5 por 100. De es

ta forma, los precios se mantendrían prácticamente estables.

El paro, que ha superado los 500.000 parados, se cree que comenzará a disminuir en la próxima primavera de forma rápida. Este hecho implica que por el momento los aumentos salariales serán moderados. En la opinión de los expertos, una política salarial moderada favorece el aumento del nivel de empleo y la aparición de una demanda insatisfecha que hace más segura la posición de los asalariados. Los aumentos excesivos de salarios ponen en marcha los efectos sustitutivos de la automatización, que pueden dar lugar a problemas de paro estructural de difícil solución, como está sucediendo, por ejemplo, en Francia.

En este clima muy favorable a la expansión —e independientemente de la situación monetaria internacional— existen ciertos problemas de difícil pronóstico. Se ignora el efecto que sobre la inversión tendrá el aumento de los impuestos sobre las sociedades aunque, por el momento, se cree que la inversión aumentará después del descenso que tuvo lugar en 1967. El otro elemento de indeterminación se refiere a la incidencia que sobre los precios tendrá la entrada en vigor del nuevo impuesto sobre el valor añadido, el ya célebre IVA; los pesimistas auguran un aumento del 5 por 100. Hay que tener en cuenta que así como en Francia la entrada en vigor del nuevo impuesto sólo afecta a nuevos sectores en la distribución y servicios, en la RFA la implantación del nuevo impuesto afectará a la totalidad de la economía. El ministro de Hacienda, señor Strauss, indica que, desde el punto de vista de la recaudación, el impuesto es neutro, y que no tiene que repercutir en el coste de la vida. La realidad es que se trata de una incógnita más, que se despejará con el paso del tiempo.

El único problema realmente serio para la nueva etapa de expansión económica es el sector exterior. Todo los cálculos económicos sobre el año 1968 anunciaban una disminución del excedente de la balanza de pagos, lo cual, teniendo en cuenta la posición alemana en la economía europea, podría considerarse como un síntoma favorable. No hay que olvidar que en los primeros once meses de 1967 el superávit de la balanza comercial de la RFA fue del orden de 3840 millones de dólares. Ahora bien, con posterioridad a las estimaciones que anunciaban una baja de superávit para el año en curso, se produjo la devaluación de la libra, que implicará una fuerte disminución de las exportaciones alemanas al perder mercados a favor del Reino Unido. Prácticamente la devaluación británica implica un aumento relativo de los costes alemanos cercano al 3 por 100. La disminución del superávit de la balanza de pagos alemana podrá ser en estos momentos un alivio a la tensa situación del mercado de capitales europeos después de las últimas medidas de los Estados Unidos, tendentes a proteger la situación internacional —del dólar como moneda de reserva.

Claro es que la práctica desaparición de las inversiones norteamericanas de los mercados europeos significará una reestructuración de los mercados de capitales europeos —y mundiales—, con la consiguiente elevación de los tipos de interés que puede tener efectos claramente regresivos en los planes de inversión empresarial.

De lo que no hay duda es de que la coyuntura económica alemana será la determinante fundamental de la coyuntura europea, y que su influencia sobre la francesa en particular será decisiva, puesto que las perspectivas de dicho país son menos favorables que las de los otros países miembros de la CEE.

ITALIA

En 1967 la economía italiana ha sido una de las pocas economías que han mantenido o incluso superado el ritmo de expansión de 1966. En efecto, se espera que el crecimiento del PNB para 1967 sea del 5,8 por 100 frente al 5,5 por 100 en 1966. En cualquier caso, lo cierto es que el crecimiento económico italiano ha sido el más elevado de los países que forman la CEE.

Tal vez esto se deba a que Italia fue el primer país de Europa occidental que estabilizó su economía después del largo período de expansión de la década de los años cincuenta. Como es sabido, durante dicho período la economía italiana pasó por una rápida fase de expansión económica que sacó a Italia de la trampa de su subdesarrollo. Durante dicho período, el crecimiento de la economía y la transformación de la sociedad italiana fueron espectaculares. La expansión no sólo fue rápida, sino que, además, se llevó a cabo manteniendo la estabilidad de los precios y el equilibrio exterior. Ahora bien, cuando el crecimiento encontró el techo de los recursos reales, en particular cuando se agotó la reserva de mano de obra, se rompió la estabilidad de los salarios y se entró en una inflación de costes que pronto puso en peligro el equilibrio exterior. Para restablecer la solvencia exterior amenazada se impuso un brusco frenazo y una etapa estabilizadora que prácticamente produjo el estancamiento económico. Ahora bien, el realismo y la eficacia de aquella etapa es la base de la presente fase expansionista.

La expansión italiana en 1967 es más importante aún si se considera que ha tenido lugar en una situación exterior desfavorable. Como es sabido, entre los países de la CEE los dos más importantes, económicamente hablando -Alemania y Francia-, han pasado un año de recesión o de crecimiento muy moderado. Este hecho, indudablemente, ha repercutido sobre las exportaciones italianas, que disminuyeron a lo largo del año. Por su parte, las importaciones aumentaron en un 15,5 por 100 en los ocho primeros meses respecto al igual período del año anterior. La diferencia entre el aumento espectacular de las importaciones y la debilidad de las exportaciones muestra claramente que el motor de la expansión en 1967 fue la firmeza de la demanda interior, que compensó la debilidad de la demanda exterior.

Si tenemos en cuenta que desde el punto de vista agrícola el año 1967 no fue completamente satisfactorio, es fácil de comprender que el sector más dinámico fue el industrial. En efecto, todos los indicadores industriales, con la excepción de la indus

tría de construcción de viviendas, son expansivos. El avance de la producción industrial fue general, pero los mayores ritmos se dieron en los sectores más modernos y dinámicos: industria mecánica, metalúrgica y de transporte. La expansión de la industria mecánica fue en los primeros siete meses superior en un 20 por 100 a la del mismo período en 1966.

La rápida expansión industrial se ha visto acelerada por la rápida expansión del consumo -que se refleja también en el aumento espectacular de las importaciones- lo que dio lugar a una fuerte demanda inducida de inversión. En efecto, el aumento de la inversión fue superior en un 11 por 100 a la de 1966 y las últimas encuestas realizadas indican que la mayoría de los empresarios pronostican un nuevo crecimiento espectacular de la inversión para 1968, como respuesta empresarial a unas carteras de pedidos en creciente aumento.

El comienzo de la nueva fase expansionista se ha reflejado claramente en el mercado de trabajo, en el cual se dan dos hechos importantes. Por una parte, la población activa aumentó como resultado del regreso de parte de los trabajadores emigrados y, al mismo tiempo, tuvo lugar un nuevo descenso del paro. La disminución del paro sitúa la tasa del paro en 2,8 por 100 de la población activa, habiendo también disminuido la subocupación.

El aumento de la población activa se ha producido en circunstancias económicas desfavorables al desarrollo económico, puesto que los aumentos de empleo se han dado en el sector industrial y en el de los servicios, y ha continuado disminuyendo la población activa agrícola; este último hecho es muy positivo, puesto que, pese a la larga etapa de crecimiento económico, la población agrícola representa a un porcentaje cercano al 30 por 100, cifra indudablemente excesiva para una economía industrial moderna. Más importante aún es el hecho de que, pese al crecimiento de la población activa, la productividad ha aumentado. Esto ha permitido que los efectos de la escala de salarios no fuesen negativos; por el contrario, los aumentos salariales, junto con el aumento del número de asalariados ha sido uno de los componentes dinámicos de la demanda interna de bienes de consumo, que a su vez incidió, como ya indicamos, en el aumento de la inversión.

Hay que destacar que la relativa flexibilidad del mercado de trabajo -con una tasa de paro cercana al 3 por 100- puede ser un factor positivo en la nueva fase de expansión. En efecto, la situación del mercado de trabajo impide que las presiones salariales sean excesivas y permitirá, por consiguiente, mantener una estabilidad relativa en los precios, muy necesaria en la nueva etapa competitiva que comenzará para los países de la CEE con la desaparición de los aranceles intercomunitarios.

Las perspectivas para 1968 son claramente expansionistas, aunque, como resultado de la coyuntura internacional -en particular los problemas relacionados con la estructura financiera internacional-, existe cierto grado de indeterminación en el pronóstico. La futura expansión se basará indudablemente en la demanda interior expansiva,

que, al aumentar el nivel de empleo, encontrará un nuevo motor de crecimiento. Claro es que el ritmo de expansión podría aumentar de forma considerable si se produce, como parece probable, la recuperación de la economía de la República Federal Alemana y Francia mantiene su moderada expansión. Lo que sí parece cierto es que -excluida - una grave crisis financiera internacional-, el factor exterior podrá ser un elemento de aceleración de la expansión italiana, pero no excesivamente retardador de ésta. El hecho es que el ritmo de aumento de la inversión en 1967 y los planes de inversión en marcha, que implican un período de maduración y que no son reversibles a corto plazo, aseguran a la economía italiana una nueva etapa de expansión en 1968.

Se espera que la tasa de crecimiento del PNB para 1968, sea del 6 por 100, tasa de crecimiento superior a la fijada por los objetivos del Plan de Desarrollo que, como se sabe, es del 5 por 100.

La coyuntura internacional, poco propia indudablemente, incidirá sobre la tasa de crecimiento y tendrá sus repercusiones sobre la balanza de pagos -la pérdida del turismo americano que tanto pesa en la industria turística italiana-, pero la realidad es que la situación de las reservas permite mirar sin demasiada precaución al año 1968. Claro es que un mundo económico cada vez más interdependiente, una situación económica internacional difícil hará sentir sus efectos en todos los países, incluido Italia, que es, junto con la Alemania Federal, la que presenta una situación más favorable y promotora - al comenzar 1968.

- - - - -